

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, INFLASI, NILAI TUKAR
DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA RESESI EKONOMI
(Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020)**

SKRIPSI



Oleh

ARYAN EKA PUTRA

NIM : 17510010

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, INFLASI, NILAI TUKAR
DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA RESESI EKONOMI
(Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020)**

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

ARYAN EKA PUTRA

NIM : 17510010

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, INFLASI, NILAI TUKAR
DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA RESESI EKONOMI
(Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020)**

SKRIPSI

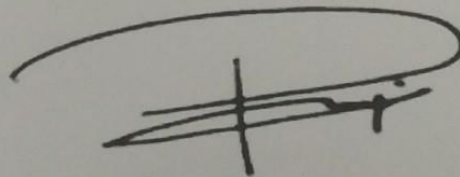
Oleh

ARYAN EKA PUTRA

NIM : 17510010

Telah disetujui pada tanggal 25 Juli 2021

Dosen Pembimbing,



Puji Endah Purnamasari, SE., MM

NIP. 198710022015032004

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Muhammad Sulhan, S.E., M.M.

NIP. 197406042006041002

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, INFLASI, NILAI TUKAR
DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA RESESI EKONOMI
(Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020)**

SKRIPSI

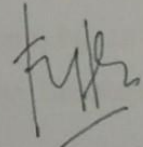
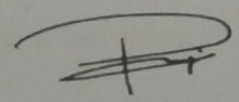
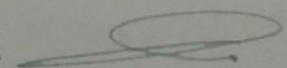
**OLEH
ARYAN EKA PUTRA
NIM : 17510010**

Telah Dipertahankan di Depan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SM)
Pada September 2021

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua
Fitriyah, MM
NIP. 197609242008012012
2. Dosen Pembimbing / Sekretaris
Puji Endah Purnamasari, SE., MM
NIP. 198710022015032004
3. Penguji Utama
Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI
NIP. 197507072005011005

Tanda Tangan

()
()
()



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan

Mohammad Sulhan, S.E., M.M.
NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aryan Eka Putra
NIM : 17510010
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL, INFLASI, NILAI TUKAR DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA RESESI EKONOMI (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020).

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 25 Juli 2021

Hormat Saya,



Aryan Eka Putra

NIM : 17510010

PERSEMBAHAN

Untuk:

Ayah Triyanto dan Ibu Maisarah

Tiada kata yang pantas dan patut untuk diucapkan selain terimakasih atas segala pengorbanan, doa serta kasih sayangnya.

Adik tersayang Tri Wulandari

yang selalu membahagiakan dan memberikan semangat.

Nunuk Maf`idayu, beserta keluarga besarnya

Terimakasih atas doa, pelajaran yang berharga dan setia menemani dalam setiap langkah dan nasehatnya.

MOTTO

“Berdamailah dengan kegagalan karena itu proses menuju keberhasilan”

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan pada Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-nya penulis masih diberikan kesehatan dan kemampuan dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Resesi Ekonomi (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)”. Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada junjungan nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang, yakni dinul islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terimakasih dan apresiasi kepada banyak pihak yang membantu atas tersusunnya skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M. A selaku rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, LC., M. EI. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Prof. Dr. H. Muhammad Djakfar, SH, M.Ag selaku Dosen Wali Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang..
5. Puji Endah Purnamasari,SE., MM. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa membantu dan membimbing saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas

ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Kedua Orang Tua saya Bapak Triyanto dan Ibu Maisarah yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
8. Seseorang terbaik dalam hidup di perantauan saya yaitu Nunuk Maf'idayu yang selalu memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan saya Fachrur Rozy, Rihadatul Aisy, Yudha Novriza Muslim, Anwar Saleh, Ramdani Aziz, Crisdian Yulianto, Hikmah Ramadhanty Nihayah, Ahmad Fauzan, Fatchur Rohim, Bian Fajar Najib yang telah memberikan semangat dan bimbingan kepada penulis.
10. Sahabat-sahabati PMII 2017, pengurus HMJ 2018 serta 2019 dan angkatan manajemen 2017 yang mau berproses bersama dalam organisasi serta memberikan semangat dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa hasil penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan kepenulisan ini. Peneliti berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak amin ya robbal alamin.

Malang, 25 Juli 2021



Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAM JUDUL	i
HALAMAN PERSERTUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK (bahasa indonesia, bahasa inggris dan bahasa arab)	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
1.5. Batasan penelitian	13
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	14
2.1. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu.....	14
2.2. Kajian Teoritis	34
2.2.1. Teori Sinyal	34
2.2.2. Teori Trade Off.....	35
2.2.3. Struktur Modal.....	36
2.2.4. Inflasi	46
2.2.5. Nilai Tukar.....	51
2.2.6. Produk Domestik Bruto	57
2.2.7. Kinerja Keuangan	63
2.2.8. Nilai Perusahaan	68
2.3. Kerangka Konseptual.....	74
2.4. Hipotesis Penelitian	76
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	86

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian	86
3.3. Lokasi Penelitian.....	86
3.3. Populasi.....	87
3.4. Teknik Pengambilan Sampel	87
3.5. Data dan Jenis Data.....	90
3.6. Teknik Pengumpulan Data.....	90
3.7. Definisi Operasional Variabel	91
3.8. Analisis Data.....	96
BAB 4 PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	102
4.1. Hasil Penelitian	102
4.2. Pembahasan	116
4.2.1. Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	116
4.2.2. Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	119
4.2.3. Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan	121
4.2.4. Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan.....	123
4.2.5. Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan	125
4.2.6. Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan	128
4.2.7. Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan	130
4.2.8. PDB Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan	132
BAB 5 PENUTUP.....	134
5.1. Kesimpulan	134
5.2. Saran	136

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 2.2 Perbedaan Dan Persamaan Penelitian	34
Tabel 3.1 Daftar Penentuan Kriteria Sampel	88
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel	88
Tabel 3.3 Devinisi Oprasional Variabel	95
Tabel 3.4 Ringkasan rule of Thumb Uji Validitas Convergent dan Discriminant ...	98
Tabel 3.5 Ringkasan Rule of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk	99
Tabel 3.6 Ringkasan model struktur modal (Inner Model)	101
Tabel 4.1 Klasifikasi Sektor Industri	103
Tabel 4.2 Hasil Deskripsi Variabel Penelitian	106
Tabel 4.3 Validitas dan Realibilitas Konstruk	109
Tabel 4.4 Cross Loading	110
Tabel 4.5 Path Coefficient	112
Tabel 4.6 Hasil R-Square	116

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2020	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	74
Gambar 4.1 Hasil Output PLS Algoritm	108
Gambar 4.2 Hasil Output Bootstrapping	111

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data.....	144
Lampiran 2 Surat Keterangan Penelitian	147
Lampiran 3 Bukti Konsultasi	148
Lampiran 4 Biodata Peneliti.....	149
Lampiran 5 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme.....	150
Lampiran 6 Bukti Cek Plagiarisme (Turnitin)	151

ABSTRAK

Putra, Aryan Eka, 2021, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Resesi Ekonomi (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)”

Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, SE., MM

Kata Kunci : Struktur Modal, Faktor Eksternal Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan.

Tahun 2020 Indonesia mengalami resesi ekonomi yang ditandai dengan menurunnya proses produksi yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam negeri selama dua kuartal. Kondisi ini berakibat banyak perusahaan yang mengalami kerugian karena menurunnya jumlah penjualan. Kerugian yang dialami perusahaan berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal, inflasi, nilai tukar dan PDB terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan pada kondisi resesi ekonomi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dari penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Jumlah sampel penelitian adalah 92. Variabel independen penelitian adalah struktur modal *long term debt to equity ratio* (LDER), Inflasi, Nilai tukar, Produk domestik bruto (PDB), variabel dependen adalah nilai perusahaan *tobin's q* dengan variabel moderasinya adalah kinerja perusahaan *return on assets* (ROA). Teknik analisis data menggunakan *partial least square*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dengan hutang yang tinggi akan mengurangi keuntungan dampaknya nilai perusahaan turun. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan harga bahan baku yang menyebabkan menurunnya keuntungan dan menurunkan nilai perusahaan. Variabel nilai tukar dan produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rupiah yang menguat dapat meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan sedangkan meningkatnya PDB ditandai dengan meningkatnya daya beli konsumen dan nilai perusahaan. Untuk variabel moderasi yaitu kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal, inflasi, nilai tukar dan produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Putra, Aryan Eka, 2021, THESIS. Title: “The Influence of Capital Structure, Inflation, Exchange Rate, Gross Domestic Product on Company Value with Company Performance as Moderating Variable in Economic Recession (Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020)”

Supervisor : Puji Endah Purnamasari,SE., MM

Keywords : Capital Structure, Company External Factors, Company Value, Company Performance.

The Indonesia economics recession in 2021 was marked by a decline in the production process by all domestic business units for two quarters. This condition resulted in loss of companies due to declining sales. The lost of companies affect the decline of the companies' value. The purpose of this study was to determine the effect of capital structure, inflation, exchange rate and GDP on firm value moderated by financial performance on the economic recession condition.

This study uses a quantitative approach. The population of the study is manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2020. The number of research samples is 92. The independent variables of the study are the capital structure proxied by long term debt to equity ratio (LDER), inflation, exchange rate, gross domestic product (GDP). And the independent variable is the value of the company (Tobins-q) with the company's performance proxied by return on assets (ROA) as moderating variable. The data analysis technique used partial least square.

The results showed that the capital structure and inflation have a negative effect on firm value. A capital structure with high debt will reduce profits and caused the value of the company decreases. The higher the inflation, the higher the price of raw materials and caused a decrease in profits and lowers the value of the company. The exchange rate and gross domestic product have a positive effect on firm value. The higher value of Rupiah increase the profits and firm value, while an increase in GDP is indicated by an increase in consumer purchasing power and firm value. The moderating variable, namely financial performance, cannot moderate the relationship between capital structure, inflation, exchange rates and gross domestic product on firm value.

استخلص البحث

فترا، أريان إيكيا. 2021. البحث الجامعي. تأثير هيكل رأس المال التضخم، وسعر الصرف، والنتائج المحلي الإجمالي على قيمة الشركة بأداء الشركة كمتغيرات معتدلة في حالة الركود الاقتصادي (دراسة شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا عام 2020)

المشرفة : فوووجي إنده فرناماساري، الماجستير
الكلمات الرئيسية : هيكل رأس المال ، العوامل الخارجية للشركة ، قيمة الشركة ، أداء الشركة.

في عام 2020 ، شهدت إندونيسيا ركودًا اقتصاديًا تميز بتراجع عملية الإنتاج التي تنتجها جميع وحدات الأعمال المحلية لمدة ربعين. إن هذا الحال يسخر الشركات خسارة كثيرة بسبب انخفاض المبيعات. إن الخسائر الشركة تؤثر على انخفاض قيمة الشركة. إن الهدف هذا البحث هو لمعرفة تأثير هيكل رأس المال والتضخم وسعر الصرف والنتائج المحلي الإجمالي على قيمة الشركة المعتدلة بالأداء المالي في ظروف الركود الاقتصادي.

تستخدم هذا البحث منهج الكمي. وكان مجتمع البحث المستخدم هو شركات التصنيع المدرجة في البورصة الإندونيسية في عام 2020. وأما عدد عينة البحث 92. وإن المتغيرات المستقلة لهذا البحث هي هيكل رأس المال للديون طويلة الأجل إلى نسبة حقوق الملكية (*long term debt to equity ratio* (LDER) ، والتضخم، وسعر الصرف، الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، وكان متغير التابع هو قيمة الشركة التي تعمل مع المتغير المعتدل هو عائد أداء الشركة على الأصول (ROA). وهذا البحث تستخدم تقنية تحليل البيانات المربع الصغرى الجزئي *partial least square*.

ومن نتائج المهمة في هذا البحث أن متغير هيكل رأس المال والتضخم كان لهما أثر سلبى على قيمة الشركة. إذا كان هيكل رأس المال له ديون مرتفعة تجعل قليل أرباحه وانخفاض نتيجة قيمة الشركة. إن التضخم المرتفع تؤدي إلى إرتفاع قيمة المواد الخام وانخفاض الأرباح تقليل قيمة الشركة. إن سعر الصرف المتغير والنتائج المحلي الإجمالي لهما تأثير إيجابي على قيمة الشركة. إن قوية الربوية تؤدي إلى زيادة الأرباح وقيمة الشركة، في حين إرتفاع PDB تشير إلى زيادة القوة الشرائية للمستهلكين وقيمة الشركة. لا يمكن للمتغير المعتدل، أي الأداء المالي، أن يهدئ العلاقة بين هيكل رأس المال والتضخم وأسعار الصرف والنتائج المحلي الإجمالي على قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

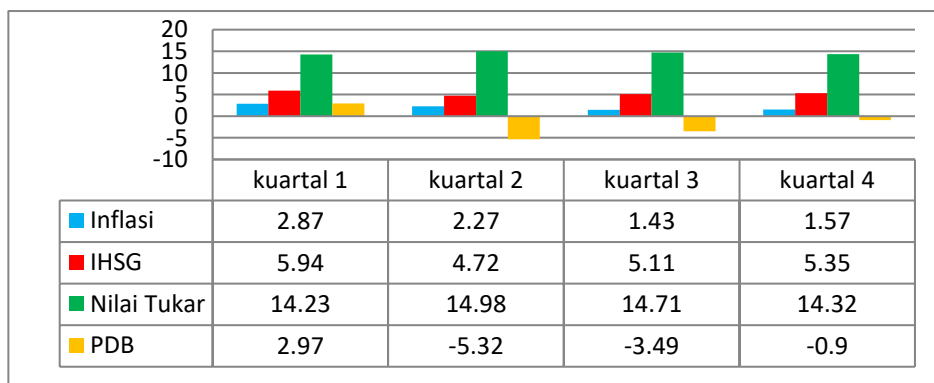
Perekonomian suatu negara sangat bergantung dengan pasar modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasanya dipergunakan untuk transaksi jual beli, baik surat hutang, ekuitas, reksadana maupun instrumen derivatif. Fungsi pasar modal di Indonesia ada dua yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Dalam menjalankan fungsi keuangan pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan keuntungan bagi investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih. Sedangkan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana yaitu sebagai investor kepada perusahaan yang terdaftar di pasar modal (Luthfiana, 2018:2).

Pasar modal juga memiliki peran penting menjadi alternatif sumber pembiayaan kegiatan perusahaan. Sumber pembiayaan dapat melalui penjualan obligasi maupun saham. Saham yang paling digemari oleh calon investor yaitu saham perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur didefinisikan dengan perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Alasan peneliti

memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena industri manufaktur adalah sektor yang paling diandalkan karena mempunyai kontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan dan kesejahteraan masyarakat, tetapi saham perusahaan manufaktur tergolong saham beresiko tinggi karena sifatnya yang peka terhadap perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar ataupun dari dalam negeri. Perubahan tersebut antara lain dibidang politik, moneter, undang-undang dan ekonomi. Pada tahun 2020 perusahaan manufaktur mengalami penurunan disebabkan oleh kondisi pandemi virus covid-19 yang menyebabkan impor barang modal sebesar US\$ 2,13 miliar atau turun menjadi 17,72% yoy. Sementara impor bahan baku tercatat sebesar US\$ 8,32 miliar tergerus 18,96% yoy (Winarto, 2020).

Pertumbuhan ekonomi merupakan tema utama dalam kehidupan suatu negara, karena berhasil tidaknya program-program pembangunan dinilai berdasarkan tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan. Adapun pertumbuhan ekonomi pada tahun 2020 yang tercermin dari produk domestik bruto (PDB).

Gambar 1.1
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2020



Sumber : Data Diolah Penulis, 2021

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa Pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari indikator PDB secara resmi mengalami resesi ekonomi. Resesi ekonomi merupakan perlambatan atau penurunan kegiatan ekonomi selama dua kuartal secara berturut-turut yang ditandai dengan penurunan nilai PDB, peningkatan angka pengangguran, dan penurunan penjualan ritel (Putsara, 2020). Penurunan pertumbuhan ekonomi terjadi pada kuartal ke tiga dimana pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan sebesar -3,49 persen yang sebelumnya pada kuartal ke dua pertumbuhan ekonomi di Indonesia telah mengalami penurunan sebesar -5,32 persen. Penurunan pertumbuhan ekonomi disebabkan oleh daya beli masyarakat yang menurun akibat pemutusan hubungan kerja, sehingga menyebabkan deflasi dan menimbulkan bertambahnya jumlah pengangguran. Pemerintah sendiri telah mengupayakan langkah antisipasi untuk menghadapi resesi ekonomi dengan menciptakan UU No.2 tahun 2020 tentang kebijakan keuangan negara dan stabilitas sistem keuangan untuk penanganan pandemi virus covid-19 dan dalam rangka menghadapi ancaman yang membahayakan perekonomian nasional dan stabilitas sistem keuangan.

Kondisi resesi ekonomi yang sedang terjadi menuntut para manajer untuk memaksimalkan kinerja manajer dalam menggerakkan faktor-faktor produksi seperti modal, tenaga kerja, material dan berusaha menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat dengan tujuan memperoleh keuntungan. Aset perusahaan saja tidak cukup untuk menjamin sebuah perusahaan untuk tetap bertahan, dibutuhkan manajemen yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu faktor indikator bagi perusahaan atas

keberhasilan yang telah dicapai. Dengan meningkatnya nilai perusahaan menggambarkan peningkatan kinerja perusahaan serta juga menjadi hal penting karena dengan meningkatnya harga saham dapat menggambarkan kesejahteraan para pemegang saham (Ayu dan Suarjana, 2017:1113).

Nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham secara umum dapat dijadikan patokan untuk mengukur nilai perusahaan. Indikator ukur yang biasa dipakai dalam mengukur tinggi suatu nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio tobins`q. Menurut Weston dan Copeland (2010:244) bahwa rasio tobins`q merupakan rasio yang menghitung perbandingan antara rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Apabila nilai tobins`q perusahaan dengan kisaran nilai nol sampai dengan satu mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan dan menjadi masalah bagi perusahaan karena dengan nilai-nilai perusahaan yang mencapai satu dapat membuat investor dan pasar tidak percaya terhadap prospek perusahaan.

Selain harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan faktor eksternal dan internal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Zulfikar, 2016:93). Faktor pertama adalah struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Sianipar, 2017:2). Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen

keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *trade off* menyatakan bahwa apabila perusahaan menggunakan hutang sebagai pembiayaan pengembangan perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena utang dapat dipakai untuk mengemat pajak atau dengan kata lain modal dapat dimaksimalkan untuk proses produksi (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016:147). Dalam mengukur struktur modal dapat menggunakan berbagai cara salah satu indikatornya yaitu *long term debt equity ratio* (LDER). LDER merupakan rasio yang mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Tingginya nilai rasio LDER menunjukkan bahwa resiko kerugian yang harus ditanggung perusahaan tinggi, karena keuntungan yang didapatkan bisa digunakan untuk perputaran persediaan dan digunakan untuk keperluan membayar hutang. Teori tersebut didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rizkita (2015), Utami (2019), Adelia (2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2016), Rivandi (2018), Meidiana (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Faktor kedua adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam meraih tujuannya melalui penggunaan sumber daya secara efisien dan efektif (Firdaus, 2008:14). Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan akan menunjukkan pergerakan perubahan pada kondisi keuangan dan potensi

mengelola aset perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan menjadi sinyal atau patokan para investor pada keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumberdayanya. Semakin banyak investor yang tertarik membeli saham suatu perusahaan maka akan semakin meningkat pula harga saham perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam mengukur kinerja perusahaan dapat menggunakan berbagai cara salah satu indikatornya dengan menggunakan Rasio *return on assets* (ROA). Menurut Fahmi (2017:98) ROA dapat menggambarkan seberapa besar pengelolaan atau penggunaan aset sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan melihat seberapa besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan maka pihak manajemen dapat memilih apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen atau tidak. Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga akan memperbesar laba. Teori tersebut didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Akmalia (2017), Fitriani (2020), Yulianti (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Adrianingtyas (2019), Lesmana (2020), Robiyanto (2020) menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga adalah inflasi. Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara terus menerus (Raharja dan Manurung, 2008:359). Inflasi dapat berdampak buruk baik bagi masyarakat, perusahaan maupun bagi perekonomian secara keseluruhan. Salah satu dampak negatifnya adalah

berkurangnya investasi karena masyarakat akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhannya dan perusahaan akan kesulitan dalam produksi, karena harga bahan baku produksi meningkat dan Semua situasi itu berakhir pada penurunan keuntungan yang diperoleh perusahaan serta penurunan nilai perusahaan.

Menurut teori *signaling* apabila tingkat inflasi mengalami penurunan maka menjadi sinyal positif bagi perusahaan karena daya beli masyarakat akan meningkat. Jika daya beli masyarakat meningkat tentunya akan diikuti oleh meningkatnya pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan. Apabila pendapatan naik maka laba dalam perusahaan juga akan naik, dengan demikian harga saham juga akan meningkat diikuti meningkatnya nilai perusahaan (Candraningrat, 2014:3294). Teori tersebut didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyono (2017), Fuad (2018), Yusuf (2020), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arsawan (2014), Irianti (2015), Farida (2020) menyatakan inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat adalah nilai tukar. Nilai tukar merupakan nilai dari satu mata uang nasional yang di transfer ke dalam mata uang negara lain (Adiningsih, 1998:155). Apabila terjadi apresiasi ataupun depresiasi nilai tukar mata uang nasional dinilai akan bisa mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Sebagai misal, terjadi depresiasi nilai tukar nasional, sementara perusahaan yang bersangkutan bergantung pada bahan baku impor, maka akan terjadi kenaikan biaya produksi dan selanjutnya berdampak mengurangi keuntungan yang

diperoleh. Berkurangnya nilai keuntungan yang dicapai akan memunculkan sentiment negatif yang membuat investor untuk tidak berinvestasi pada perusahaan dan akhirnya menyebabkan menurunkan nilai perusahaan di pasar.

Menurut teori *signaling* pergerakan nilai tukar sangat mempengaruhi nilai pembayaran masa depan suatu perusahaan yang didominasi oleh mata uang luar negeri, sehingga ketika nilai tukar suatu mata uang domestik menguat terhadap mata uang asing, maka hal tersebut akan menjadi sinyal positif. Perusahaan yang bahan baku produksinya diperoleh dari luar negeri akan memperoleh keuntungan karena nilai uang yang dikeluarkan lebih sedikit dibandingkan dengan nilai mata uang asing sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Meningkatnya keuntungan tentunya diikuti juga dengan meningkatkannya harga saham dan nilai perusahaan (Fakhrudin, 2008:124).

Dalam mengukur nilai tukar dapat menggunakan berbagai cara salah satu indikatornya yaitu kurs tengah. Menurut Sadono (2011:411) kurs tengah yaitu antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang domestik Dengan menggunakan kurs tengah sebagai indikator nilai tukar maka dapat mengetahui harga relatif dari mata uang dua negara yang umum diperdagangkan di Indonesia serta digunakan untuk mencatat nilai konversi mata uang asing dalam laporan perusahaan dan biasanya akan digunakan oleh perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia. Teori tersebut didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Santosa (2017), Fuad (2018), Sartika (2019) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang

dilakukan oleh Cahyati (2015), Andante (2019), Adelia (2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Faktor kelima adalah produk domestik bruto (PDB), PDB merupakan suatu indikator keberhasilan suatu negara dalam pencapaian pembangunan yang lebih baik, dimana apabila PDB negara tersebut setiap tahunnya mengalami peningkatan yang signifikan maka dapat dikatakan bahwa roda pembangunan negara tersebut sangat baik karena PDB yang tercermin menggambarkan angka yang mampu meningkatkan taraf hidup masyarakat secara luas serta penurunan kemiskinan dan pengangguran (Sukirno, 2014:17). PDB yang tumbuh cepat menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat dan menjadi sebuah peluang untuk meningkatkan penjualannya yang dapat meningkatkan keuntungan. Berdasarkan teori *signaling* bahwa kondisi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor dikarenakan keuntungan perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan (Akbar, 2016: 44).

PDB dapat diukur menggunakan berbagai cara salah satu indikatornya yaitu pendekatan pengeluaran karena dapat mengetahui perbelanjaan agregat yang dilakukan oleh para pelaku ekonomi serta dapat digunakan untuk landasan pengambilan keputusan dalam mengatasi masalah ekonomi yang sedang terjadi. Teori tersebut didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arif (2014), Beriwisnu (2017) menyatakan bahwa PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Marnisah (2020), Annafi (2020)

menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun pembaharuan dalam dalam penelitian yaitu peneliti menambahkan variabel moderasi kinerja keuangan sebagai variabel pembeda terhadap penelitian terdahulu dan belum ada penelitian yang melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *long term debt equity ratio* terhadap tobins`q. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka penelitian mengambil judul ***“Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Nilai Tukar dan Produk Domestk Bruto Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Resesi Ekonomi (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)”***.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belekang diatas maka rumusan masalah pada penelitian adalah:

1. Apakah variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?
2. Apakah variabel inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?
3. Apakah variabel nilai tukar berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?

4. Apakah variabel produk domestik bruto berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?
5. Apakah kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?
6. Apakah kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?
7. Apakah kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?
8. Apakah kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas dapat diketahui tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh variabel nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh variabel produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan dalam memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan dalam memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.
8. Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan dalam memoderasi hubungan antara produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian adalah:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Mengembangkan kontribusi dalam pengembangan teori yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan pada masa resesi ekonomi sehingga dapat digunakan oleh para akademisi dibidang manajemen dan bisnis, perbankan dan akuntansi dalam melakukan penelitian masa mendatang.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi *stakeholder* perusahaan mengenai informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terjadi ketika fenomena resesi ekonomi sehingga para *stakeholder* dapat menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

1.5. Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas maka penulis melakukan batasan penelitian agar penelitian lebih terarah dan tidak menyimpang dari sasaran penelitian. Oleh karena itu variabel dependen yang merupakan nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *tobins`q* dan variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar, PDB dan struktur modal yang dapat diukur menggunakan *long term debt to equity ratio* (LDER). Sedangkan variabel moderasi yaitu kinerja perusahaan menggunakan *return on assets* (ROA).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai struktur modal, inflasi, nilai tukar dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, terdapat beberapa penelitian antara lain.

Muhammad Fuad dan Ayu Wandari (2018) menyatakan variabel independen struktur modal, inflasi dan nilai tukar, sedangkan variabel dependen nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal, inflasi, nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adelia Yuni Natasia (2020) menyatakan variabel independen struktur modal, inflasi, dan nilai tukar variabel dependen nilai perusahaan. Hasil menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai. Inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rizkita Dwi Amanah, Sri Mangesti Rahayu Dan Nengah Sudjana (2015) menyatakan variabel independen struktur modal dengan rasio LDER, variabel dependen nilai perusahaan dengan rasio tobins`Q. Hasil menunjukkan bahwa variabel LDER memiliki t-hitung sebesar 3,26 dan besar T-tabel sebesar 2,01 ini menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cahyati Agustina dan Anindya Ardiansari (2015) menyatakan variabel independen inflasi, nilai tukar dan kinerja perusahaan. Variabel dependen nilai perusahaan. Hasil menunjukkan inflasi memiliki koefisien regresi positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Jadi bisa disimpulkan bahwa saat inflasi mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki koefisien regresi negatif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Jadi bisa disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tri Cahyo Beriswisnu (2017) menyatakan variabel independen PDB, inflasi, suku bunga, industri, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan analisis linier berganda. Hasil menunjukkan variabel PDB, Suku bunga, Industri berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Annafi Indra Tama (2020) menyatakan PDB dan kinerja keuangan menggunakan ROA, variabel dependen nilai perusahaan menggunakan Tobin's q . Hasil penelitian menunjukkan PDB berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dapat memoderasi antara produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan.

Sri Harningsih, Henri Agustin dan Mia Angelina Setiawan (2019) variabel independen kinerja keuangan, variabel dependen nilai perusahaan. Populasi penelitian berjumlah 41 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kinerja

keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi kinerja keuangan maka akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Muhammad Rivandi (2018) variabel independen intelektual capital disclosure, kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial, variabel dependen nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan, *Intellectual capital disclosure* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Nina Thaharah dan Nur Fadjrih Asyik (2016) menyatakan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, kinerja keuangan, sedangkan variabel dependen nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Meidiana Mulya Ningsih dan Ika Putera Waspada (2019) menyatakan variabel independen struktur modal, ukuran perusahaan dan suku bunga, variabel dependen nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ni Putu Santi Suryantini dan I Wayan Edi Arsawan (2014) menyatakan variabel independent yaitu nilai tukar, suku bunga dan inflasi, variabel dependen

nilai perusahaan. Sampel yang berjumlah 30 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, inflasi berpengaruh positif terhadap perusahaan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Investor hendaknya memperhatikan pergerakan nilai tukar atau kurs dan inflasi untuk memprediksi pergerakan harga saham.

Muhammad Fatih Munib (2016) menyatakan variabel independen nilai tukar, suku bunga, inflasi, variabel dependen harga saham. Hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham, nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dodi Arif (2014) menyatakan variabel independen Produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan suku bunga, variabel dependen harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap harga saham, jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap harga saham, inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. investor harus memperhatikan bahwa resiko sistematis akan tetap ada sehingga pengambilan keputusan untuk menempatkan portofolio perusahaan juga harus memperhatikan bahwa faktor-faktor seperti resiko sistematis eksternal PDB, Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi dan suku bunga akan mempengaruhi fluktuasi harga-harga saham.

Indri Utami (2019) menyatakan variabel independen struktur modal dengan LDER. Variabel dependen nilai perusahaan dengan Tobin's Q sebagai rasio. Hasilnya bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

Amalia Nur Chasanah (2018) menyatakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Variabel dependen nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hamidah, Hartini, Umi Mardiyanti (2015) menyatakan variabel independen inflasi, suku bunga, profitabilitas dan risiko finansial. Variabel dependen nilai perusahaan. Hasil menunjukkan inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dan risiko finansial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Muhibah (2020) menyatakan variabel independen struktur modal dan kinerja keuangan. Variabel dependen harga saham. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bagas Binangkit (2014) variabel independen struktur modal. variabel dependen kinerja perusahaan dan harga saham. Hasil menunjukkan bahwa *debt assets ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan *equity assets ratio* (EAR) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. DER dan EAR berpengaruh positif terhadap harga saham DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Ika Puspita Kristiani (2018) dengan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan” menunjukkan hasil bahwa

variabel independent struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Tera Lesmana, Yususuf Iskandar (2020) dengan penelitian yang judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan” dengan hasil penelitian *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Indri Yulianti, Iwan Setiawan (2020) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Pt. BNI Yang Terdaftar BEI 2008-2017)” hasil menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Zaki Imadudin, Fifi Swandari (2014) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan” dengan hasil penelitian Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Robiysnto, Ilma Nafiah (2020) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening” hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Bosar Hasibuan (2014) Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008 – 2012. Dengan hasil penelitian inflasi berpengaruh positif terhadap *return on assets*, suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri Artini (2012) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitian likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rini Setyo Witiastuti (2014) dengan judul penelitian “Kajian Pengaruh CAR, NPL, LDR, BOPO, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil penelitian CAR, LDR, inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sedangkan NPL, BOPO, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai kinerja perusahaan.

Dewi Gita Puspitasari, Robby Sandhi Dessyarti (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bumn Di Indonesia Tahun 2017-2019”. Hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, nilai tukar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, PDB berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Anwar (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Kinerja Perusahaan pada Emiten Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil penelitian inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, kurs berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, PDB berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tetty Tiurma Uli Sipahutar (2020) dengan judul “Analisis Dampak Makroekonomi Terhadap Keuntungan Pada Sektor Perbankan Di BEI” dengan

hasil penelitian inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kondradus Anugrah (2020) Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Chrisna Riane Opod (2015) Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Makro ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2013). Dengan hasil penelitian inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kurs berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dea Agustin Adrianingtyas (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. Dengan hasil penelitian kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Endah Supeni Puraningsih (2019) dengan judul “Pengaruh Tingkat Bunga, Exchange Rate, Produk Domestik Bruto Per Capita Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *interest rate* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

exchange rate berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Idamiharti (2017) dengan judul Keputusan Keuangan, Kondisi Eksternal Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Food and Beverage di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, nilai tukar berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

Serena Sila Sebo (2020) dengan judul penelitian “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19”. Dengan hasil penelitian. inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham, volume transaksi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Umi Sewi Sartika (2019) dengan judul penelitian inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, nilai tukar berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nelciana Yulita Soruh (2018) dengan judul penelitian “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45)” yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Julia Putri (2016) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman)” hasil penelitian menunjukkan Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Wulandari, Yusdhistira Ardana (2018) dengan judul penelitian “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Sutrisno (2016) dengan judul penelitian “Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nila Firdausi Nuzula (2014) dengan penelitian yang berjudul “The Influence Of Inflation, Interest, And Gross Domestic Product (GDP) On Firm Value (A Study At Indonesia LQ45 Companies Periods Of 2008-2012)” dengan hasil penelitian inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan PDB berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Fairuz Khoirunnisa (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen” yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1
2

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode analisis data	Hasil penelitian
1.	Ni putu santi dan I wayan, (2014), pengaruh faktor eksternal terhadap nilai perusahaan dan harga saham terhadap perusahaan manufaktur	Independen: Nilai tukar, inflasi dan suku bunga Dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	1. .nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusaha 3. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
2.	Dodi arif, (2014), pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan bi rate terhadap indeks harga saham gabungan di indonesia periode 2007 - 2013	Independen: Produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga Dependen: Harga saham	Analisis regresi linier berganda	1. Produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap harga saham 2. Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap harga saham 3. Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham 4. Suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham
3.	Rizkita, sri mangesti dan nengah, (2015), pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Independen: Struktur modal (<i>Longterm debt to equity ratio</i>) Dependen: Nilai perusahaan Tobins`Q	Analisis regresi linier berganda	1. Secara simultan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	Cahyati agustina dan anindya, (2015), pengaruh faktor ekonomi makro dan kinerja keuangan	Independen: Inflasi, nilai tukar dan kinerja	Analisis linier berganda	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai

	terhadap nilai perusahaan	keuangan Dependen: Nilai perusahaan		perusahaan
5.	Nina thaharah dan nur fadjrih, (2016), pengaruh mekanisme corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ45	Independen: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, kinerja keuangan Dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 5. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6.	Muhammad fatih munib, (2016), pengaruh kurs rupiah, inflasi dan BI rate terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan di bursa efek indonesia	Independen: Nilai tukar, suku bunga, inflasi Dependen: Harga saham	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham 2. Suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham 3. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham
7.	Tri cahyono beriwisnu, (2017), pengaruh pertumbuhan ekonomi, industri dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	Independen: Produk domestik bruto, inflasi, suku bunga, industri, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan Dependen:	Analisis linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. Industri berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

		Nilai perusahaan		6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8.	Muhammad fuad dan ayu, (2018), pengaruh struktur modal dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PT. bank central asia, tbk.	Independen: Struktur modal, inflasi, suku bunga, nilai tukar Dependen: nilai perusahaan	analisis regresi linier berganda	1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
9.	Muhammad rivandi, (2018), pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Independen: <i>Intellectual capital disclosure</i> , kinerja keuangan (ROA), kepemilikan manajerial Dependen: Nilai perusahaan (Tobin's Q)	Analisis regresi panel	1. Intellectual capital disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Lverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10.	Sri harningsih, henri dan mia, (2019), pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi	Independen: kinerja keuangan (ROA) Dependen: nilai perusahaan (Tobin's Q)	Analisis regresi moderasi	1. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Csr dan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
11.	Meidiana dan ika putera, (2019), pengaruh suku bunga, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan: studi empiris pada perusahaan di	Independen: Struktur modal, ukuran perusahaan dan suku bunga Dependen:	Analisis regresi berganda	1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai

	indonesia.	Nilai perusahaan		perusahaan
12.	Indri utami, (2019), pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi kasus terhadap sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015)	Independen: Struktur modal (<i>longterm debt to equity ratio</i>) Dependen: Nilai perusahaan (Tobins`Q)	Path analysis (analisis jalur)	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
13.	Adelia yuni natasiya, (2020), pengaruh struktur modal dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan	Independen: Struktur modal, inflasi, nilai tukar dan suku bunga Dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik dan uji model analisis dan hipotesis	1. struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
14.	Annafi, (2020), pengaruh corporate goverment terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi	Independen: Produk domestik bruto dan kinerja keuangan (ROA) Dependen: Nilai perusahaan (Tobins`Q)	Analisis data panel dan moderate regression analysis	1. Produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kinerja keuangan dapat memoderasi antara variabel produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan
15.	Chasanah (2018), pengaruh rasio likuiditas, Profitabilitas, struktur modal dan	Independen: profitabilitas, likuiditas, struktur	Analisis linier berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

	Ukuran perusahaan terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bej Tahun 2015-2017	modal dan ukuran perusahaan Dependen: Nilai perusahaan		<ol style="list-style-type: none"> 3. Astruktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
16.	Hamidah, Hartini, Umi Mardiyati (2015), Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas, Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013	Independen: Inflasi, Suku bunga, Profitabilitas, Risiko finansial Dependen: Nilai perusahaan	Analisis linier berganda dengan metode random effect	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Risiko finansial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
17.	Muhibah (2020), Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT. Adaro Energy, Tbk.	Independen: Struktur modal dan kinerja keuangan Dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan 2. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan
18	Bagas Binangkit (2014), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI	Independen: Struktur modal Dependen: Kinerja perusahaan dan harga sahaam	Analisis regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Debt equity ratio berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 2. Debt assets ratio berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 3. Equity assets ratio berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan 4. Debt equity ratio berpengaruh positif terhadap harga saham 5. Equity assets ratio berpengaruh positif terhadap harga saham 6. Debt assets ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham

19	Ika (2018), Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan	Independen: Struktur Modal Dependen: Kinerja Perusahaan	Analisis regresi	1. Debt equity ratio berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan,
20	Tera (2020), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI.	Independen: Kinerja Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Kelaksi	1. Return on assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
21	Setiawan (2020), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Pt. BNI Yang Terdaftar BEI 2008-2017)	Independen: Kinerja Perusahaan Dependen: Nilai perusahaan	Analisis Desain Deskriptif	1. Return on assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
22	Imadudin (2014), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan	Independen: Struktur Modal Dependen: Kinerja Perusahaan	Analisis regresi	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
23	Robiyanto (2020), Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Independen: Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Panel	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
24	Hasibuan (2014), Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008 – 2012.	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Dependen: Kinerja Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Inflasi berpengaruh positif terhadap return on assets 2. Suku Bunga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 3. Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
25	Mahendra (2012), Pengaruh	Independen:	Uji Regresi	1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Kinerja Keuangan Dependen: Nilai Perusahaan		2. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
26	Witiastuti (2014), Kajian Pengaruh CAR, NPL, LDR, Bopo, Inflasi, Dan Suku Bunga Bi Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia	Independen: CAR, NPL, LDR, BOPO, Inflasi, Suku Bunga Dependen: Kinerja Perusahaan	Uji Regresi	1. CAR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 2. LDR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 3. Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 4. NPL berpengaruh negatif terhadap nilai kinerja perusahaan 5. BOPO berpengaruh negatif terhadap nilai kinerja perusahaan 6. Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap nilai kinerja perusahaan
27	Dessyarti (2021), Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bumn Di Indonesia Tahun 2017-2019	Independen: Inflasi, Nilai Tukar, PDB Dependen: Kinerja Perusahaan	Struktural Equation Modeling	1. Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 2. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan 3. PDB berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
28	Anwar (2019), Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Kinerja Perusahaan pada Emiten Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Kurs, PDB Dependen: Kinerja Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan 2. Kurs berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan 3. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. PDB berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
29	Sipahutar (2020), Analisis Dampak Makroekonomi Terhadap Keuntungan Pada Sektor Perbankan Di BEI	Independen: Inflasi, PDB Dependen: Profitabilitas	Analisis regresi	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
30	Anugrah (2020), Pengaruh	Independen:	Regresi	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

	Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI	Inflasi, PDB Dependen: Profitabilitas perusahaan	Linear Berganda	2. PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
31	Chrisna (2015), Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2013).	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Kurs, PDB Dependen: Kinerja Perusahaan	Analisi Jalur	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Kurs berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
32	Adrianingtyas (2019), Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Independen: Kinerja Perusahaan, Keputusan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik	1. Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
33	Endah (2019), Pengaruh Tingkat Bunga, Exchange Rate, Produk Domestik Bruto Per Capita Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Tingkat Bunga, Exchange Rate, PDB Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Normalitas	1. Interest rate berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Exchange Rate berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
34	Idamiharti (2017), Keputusan Keuangan, Kondisi Eksternal Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Food and Beverage di	Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,	Regresi Linear Berganda	1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	Indonesia)	Kebijakan Dividen, Inflasi, Nilai Tukar Dependen:		3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
35	Sebo (2020), Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19.	Independen: Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Volume transaksi Dependen: Harga Saham	Regresi Linear Berganda	1. Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham 2. Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap harga saham 3. Suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham 4. Volume transaksi berpengaruh positif terhadap harga saham
36	Umi Dewi Sartika (2019), Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan PDB Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, PDB Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. PDB berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
37	Nelciana Yulita Soruh (2018), Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45)	Independen: Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
38	Putri (2016), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Sederhana	1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

	Makanan Dan Minuman)			
39	Ardana (2018), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan	Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai perusahaan	Regresi Linear Berganda	1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
40	Sutrisno (2016), Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
41	Khoirunnisa (2018), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen	Independen: Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
42	Nuzula (2014), The Influence Of Inflation, Interest, And Gross Domestic Product (GDP) On Firm Value (A Study At Indonesia Lq45 Companies Periods Of 2008-2012)	Independen: Inflasi, PDB Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. PDB berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3 Sumber: data diolah peneliti, 2021

Tabel 2.2
Perbedaan dan Persamaan Penelitian

Persamaan penelitian	Perbedaan penelitian
Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan variabel independen yaitu: struktur modal, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto. Menggunakan variabel dependen yaitu: nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini memiliki pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap dependen dan ditambahkan variabel moderasi, Selain itu uji yang digunakan <i>Partial Least Square (PLS)</i> . Perbedaan lainnya yaitu objek perusahaan manufaktur tahun 2020 dan fenomena resesi ekonomi.

Sumber: data diolah peneliti, 2021

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Teori sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal atau biasa dikenal dengan *Signalling Theory* ditemukan pertama kali oleh Micheal Spence (1973) menyatakan dengan memberikan sinyal, pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat digunakan oleh penerima informasi. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:185). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan invesatsi pihak diluar perusahaan.

Informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan biasanya terbagi menjadi dua (Jogiyanto Hartono, 2010:392). Pertama, sinyal positif (*good news*) bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan menguntungkan sehingga pasar akan merespon sinyal tersebut secara positif. Kedua, sinyal negatif (*bad news*) menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kurang menguntungkan atau tingkat ketidakpastian yang tinggi, sehingga pasar akan bereaksi negatif terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal mengasumsikan bahwa seorang manajer memiliki banyak informasi dibandingkan dengan para pemegang saham, manajer harus mendistribusikan informasi kepada para pemegang saham sebagai sinyal.

2.2.2. Teori *Trade Off*

Teori *trade off* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) menyatakan seberapa banyak hutang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan. Esensi dari teori *trade off* adalah dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat dari penggunaan hutang. Apabila manfaat lebih besar dirasakan oleh perusahaan maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Tetapi apabila pengorbanan karena hutang lebih besar dirasakan oleh

perusahaan maka tambahan hutang tidak diperbolehkan (Sansoethan dan Suryono, 2016).

2.2.3. Struktur Modal

Menurut Sudana (2015:180) financial leverage dibedakan menjadi struktur keuangan (*financial structure*) dan struktur modal (*capital structure*). Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan mengulas cara perusahaan mendanai aktivitya, baik utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, baik dengan utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham. Definisi dari struktur modal sendiri adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder`s equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017:179). Secara umum struktur modal perusahaan terdiri dari modal asing dan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2011:238).

Modal asing atau utang jangka panjang (*long term debt*) merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya Sementara bekerja dalam perusahaan dan bagi perusahaan tersebut merupakan utang, yang

pada saatnya harus dibayar kembali. Utang digolongkan menjadi tiga golongan yaitu: utang jangka pendek (*short-term debt*) utang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. utang jangka menengah (*intermediate-term debt*) utang yang jangka waktunya antara satu sampai sepuluh tahun. Utang jangka panjang (*long-term debt*) utang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang sendiri digunakan perusahaan untuk memperkuat posisi modal perusahaan dan meningkatkan jumlah aset perusahaan baik dalam bentuk properti maupun investasi.

Modal sendiri (*shareholder`s equity*) merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak pasti. Modal sendiri berasal dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan, sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik perusahaan. modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas terdiri dari modal saham, laba ditahan dan cadangan.

a. Modal saham

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan, sehingga pemegang saham berhak mewajibkan perusahaan tersebut membagikan dividen atau pembagian lainnya kepada pemegang saham lainnya. modal saham terdiri dari:

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham telah membeli

prospek dan siap menanggung segala resiko sebesar dana yang ditanamkan.

2. Saham preferen (*prefferend stock*)

Saham preferen merupakan sebuah komponen jangka panjang yang kompensasinya dibayarkan terlebih dahulu sebelum membayar saham biasa.

b. Laba ditahan

Laba ditahan merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dimana sebagian keuntungan dibagikan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan.

c. Cadangan

Cadangan merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa tahun yang disisihkan sebagai cadangan. Cadangan yang termasuk modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak terduga.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal ada tujuh antara lain tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, laba dan perlindungan pajak, kondisi internal dan eksternal perusahaan (Sartono, 2012:248).

1. Tingkat penjualan, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil memiliki aliran kas yang relatif stabil, maka dapat menggunakan

utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur aset, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya total *risk* juga meningkat.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi.
4. Profitabilitas, profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

5. Laba dan perlindungan pajak, jika laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.
6. Skala perusahaan, perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.
7. Kondisi internal perusahaan dan ekonomi makro, perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.

Menurut Fahmi (2017: 182) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal sebagai berikut:

1. *Long-term Debt Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

$$LDER = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{total utang}}{\text{modal sendiri}}$$

3. *Number of Times Interest is Earned*

Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

$$\text{TIE} = \frac{\text{pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

4. *Book Value Pershare* Rasio ini mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya.

$$\text{PBV} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Pengukuran pada penelitian ini struktur modal dihitung menggunakan *long term debt equity ratio*. Rasio ini dipilih karena menggambarkan sejauh mana utang jangka panjang dapat ditutupi oleh total aset perusahaan serta dapat mengetahui seberapa besar modal usaha perusahaan dibiayai oleh hutang jangka panjang. Apabila nilai LDER diatas satu atau seratus persen maka nilainya tergolong tinggi, tingginya nilai LDER dapat menunjukan tingkat resiko kerugian yang tinggi yang harus

ditanggung perusahaan Karena keuntungan yang diperoleh digunakan untuk membayar hutang.

Dalam konsep ekonomi islam, terdapat beberapa sumber modal yang dapat digunakan (Najmudin, 2011:231), yaitu:

a. Modal Utang Berbasis Syariah

Islam memperbolehkan adanya transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip Syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah Syariah islam. Allah SWT telah memberkan penjelasan mengenai utang piutang dalam al-quran surat al-hadid/ 27 : 11 yang berbunyi:

كَرِيمٌ أَجْرٌ لَهُ، لَهُ فَيُضْعِفُهُ، حَسَنًا قَرْضًا اللَّهُ يُقْرِضُ الَّذِينَ دَا مَن

Artinya: Barangsiapa meminjamkan kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan mengembalikannya berlipat ganda untuknya, dan baginya pahala yang mulia,

Dalam utang syariah menciptakan sarananya melalui hiyal. Hiyal merupakan melakukan suatu amalan yang pada lahirnya diperbolehkan untuk membatalkan hukum syara' lainnya. Sekalipun pada dasarnya seseorang itu mengerjakan suatu pekerjaan yang dibolehkan, namun terkandung maksud pelaku untuk menghindarkan diri dari suatu kewajiban syara' yang lebih penting daripada amalan yang dilakukannya tersebut.

Pada kenyataan didunia bisnis bahwa hampir semua produk berbasis hutang yang ditawarkan oleh bank konvensional mengandung riba. Dilain pihak perbankan syariah menawarkan produk berbasis hutang yang berbeda dan terdapat produk lain yang berkaitan dengan penggunaan hiyal.

b. Modal Sendiri Berbasis Syariah

Perbankan syariah menawarkan produk-produk tambahan yang berbasis ekuitas, antara lain:

1. Mudharabah

Mudharabah berasal dari kata *adh-dharbu fil ardhi*, yaitu berjalan di muka bumi, Berjalan di muka bumi ini pada umumnya dilakukan dalam rangka menjalankan suatu usaha, berdagang atau berjihad di jalan Allah. Mudharabah disebut juga *qiraadh*, berasal dari kata *al-qardhu* yang berarti sepotong, karena pemilik modal mengambil sebagian dari hartanya untuk diperdagangkan dan dia berhak mendapatkan sebagian dari keuntungannya.

Sedangkan menurut istilah fiqih, Mudharabah ialah akad perjanjian kerja sama usaha antara kedua belah pihak, yang salah satu dari keduanya memberi modal kepada yang lain supaya dikembangkan, sedangkan keuntungannya dibagi antara keduanya sesuai dengan ketentuan yang disepakati. Mudharabah hukumnya boleh berdasarkan surat al Muzammil/ 73 : 20 yang berbunyi:

إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِنْ ثُلُثِي اللَّيْلِ وَنُصْفَهُ وَثُلُثَهُ وَطَائِفَةٌ مِنَ الَّذِينَ مَعَكَ ۗ
 وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۗ عَلِمَ أَنْ لَنْ تُحْصُوهُ فَتَابَ عَلَيْكُمْ ۖ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ
 الْقُرْآنِ ۗ عَلِمَ أَنْ سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَرْضَىٰ ۖ وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ
 اللَّهِ ۖ وَآخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۖ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ ۗ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ
 وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا ۗ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرًا
 وَأَعْظَمَ أَجْرًا ۗ وَاسْتَغْفِرُوا لِلَّهِ إِنَّ اللَّهَ عَفُورٌ رَحِيمٌ

Artinya: Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. Dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, maka Dia memberi keringanan kepadamu, karena itu bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. Dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. Dan mohonlah ampunan kepada Allah; sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang”

2. Musyarakah

Musyarakah adalah bentuk kerjasama dua orang atau lebih dengan pembagian keuntungan secara bagi hasil. Menurut Dewan Syariah Nasional MUI dan PSAK Np. 1069 mendefinisikan musyarakah sebagai akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, dimana masing–masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan dibagi berdasarkan kesepakatan sedangkan kerugian berdasarkan kontribusi dana. Para mitra bersama–sama menyediakan dana untuk mendanai

suatu usaha tertentu dalam masyarakat, baik usaha yang sudah berjalan maupun yang baru. Investasi musyarakah dapat dalam bentuk kas, setara kas atau asset non kas. Jenis akad musyarakah berdasarkan eksistensi terdiri dari

1. Syirkah Al Milk

Mengandung kepemilikan bersama yang keberadaannya muncul apabila dua orang atau lebih memperoleh kepemilikan bersama atas suatu kekayaan. Syirkah ini bersifat memaksa dalam hukum positif, misalnya: dua orang atau lebih menerima warisan atau hibah atau wasiat sebidang tanah.

2. Syirkah Al Uqud

Kemitraan yang tercipta dengan kesepakatan dua orang atau lebih untuk bekerja sama dalam mencapai tujuan tertentu. Setiap mitra berkontribusi dana atau dengan bekerja, serta berbagai keuntungan dan kerugian. Syirkah jenis ini dapat dianggap kemitraan yang sesungguhnya karena pihak yang bersangkutan secara sukarela berkeinginan untuk membuat kerjasama investasi dan berbagi keuntungan dan resiko.

Dalam alquran juga menjelaskan mengenai modal, Allah SWT berfirman dalam al-quran surat al-baqarah/3 : 279 yang berbunyi:

فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ
وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya: Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.

2.2.4. Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus, sebaliknya jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap barang-barang atau komoditas dan jasa disebut dengan deflasi (Natsir, 2014:253). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan pada sebagian besar harga barang-barang lain yaitu harga rokok, harga tembakau, harga pakaian, harga makanan, harga minuman, harga kesehatan, harga transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan.

Terdapat tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan terjadi inflasi. Pertama, kenaikan harga suatu komoditas menjadi lebih tinggi dari harga periode sebelumnya. Kedua, kenaikan harga komoditas secara umum yang dikonsumsi masyarakat bukan merupakan kenaikan suatu komoditas yang tidak menyebabkan harga naik secara umum. Ketiga, kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadi secara terus menerus. Misalnya kenaikan harga pada saat lebaran atau tahun baru bukan merupakan inflasi.

Dalam buku kebank sentralan seri inflasi (Suseno dan Astiyah, 2009:3) Inflasi digolongkan menjadi beberapa jenis. Antara lain:

- a. Penggolongan inflasi berdasarkan tingkatannya, yaitu terdiri dari :
 1. Inflasi ringan yaitu dibawah sepuluh persen setahun

2. Inflasi sedang yaitu antara sepuluh sampai tiga puluh persen setahun
 3. Inflasi berat yaitu antara tiga puluh sampai seratus persen setahun
 4. Inflasi tidak terkendali yaitu diatas seratus persen setahun.
- b. Penggolongan inflasi berdasarkan sebab-sebabnya, terdiri dari :
1. *Demand inflation* yaitu inflasi yang timbul karena tingginya permintaan masyarakat terhadap berbagai barang dan jasa.
 2. *Cost inflation* yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi. Misalnya disebabkan oleh kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM).
- c. Penggolongan inflasi berdasarkan tempat asalnya, yaitu inflasi dalam negeri dan inflasi dari luar negeri:
1. Inflasi berasal dari dalam negeri (*Domestic Inflation*)
Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul karena terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makanan menjadi mahal.
 2. Inflasi berasal dari luar negeri (*Imported Inflation*)
Inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang timbul sebagai akibat dari kenaikan harga barang impor. Hal ini terjadi karena tingginya biaya produksi barang di luar negeri atau adanya kenaikan tarif impor barang.

Terdapat teori yang menjadi acuan para ilmuwan dalam menjelaskan tentang inflasi yaitu teori kuantitas, teori keynes, teori strukturalis.

a. Teori Kuantitas

Teori Kuantitas menyatakan bahwa jumlah uang beredar bukan satu-satunya faktor penyebab perubahan tingkat harga. (Boediono, 1998:169)

b. Teori Keynes

Teori keynes menyatakan bahwa terdapat faktor yang menyebabkan timbulnya inflasi akan tetapi inflasi terutama diakibatkan oleh jumlah uang beredar atau likuiditas uang yang terlalu tinggi. (Boediono, 1998:171).

c. Teori Strukturalis

Teori ini menyatakan bahwa ada dua penyebab terjadinya inflasi pertama penerimaan ekspor tidak elastis, kedua seperti masalah perekonomian yang dihadapi negara berkembang antara lain produksi bahan makanan dalam negeri yang tidak elastis. (Boediono, 1998:172).

Menurut (Suharyadi dan Purwanto, 2003: 152) rumus yang digunakan untuk menghitung inflasi adalah:

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

Keterangan:

π : Laju Inflasi

IHK_t : Indeks harga konsumen periode ke t (periode sekarang)

IHK_{t-1} : Indeks harga konsumen periode ke t-1 (periode lalu)

Menurut Taqiudin Ahmad ibn al- Maqrizi, yang merupakan ekonom muslim dan salah satu murid dari Ibnu Khaldun, menggolongkan inflasi kedalam dua golongan yaitu:

1. *Natural Inflation*

Inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya. Ibn al-Marizi mengatakan bahwa inflasi disebabkan oleh menurunnya penawaran agregatif (AS) atau naiknya permintaan agregatif (AD). Maka natural inflasi dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua golongan yaitu sebagai:

- a. Akibatnya uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak, dimana ekspor naik sedangkan impor turun sehingga nilai ekspor bersih sangat besar, maka mengakibatkan naiknya permintaan agregat (AD). Kondisi tersebut pernah terjadi pada masa pemerintah Khalifah Umar bin al-Khattab r.a. pada masa itu kafilah pedagang yang menjual barangnya dari luar negeri membeli barang-barang yang mereka jual (*posite net exsport*). Adanya *posite net exsport* akan menjadi keuntungan, keuntungan yang berupa kelebihan uang tersebut akan dibawa masuk ke Madinah sehingga pendapatan dan daya beli masyarakat akan naik.

Khalifah Umar bin al-Khattab r.a melakukan langkah strategis dalam mengatasi permasalahan tersebut yakni dengan melarang penduduk Madinah untuk membeli barang-barang atau komoditi selama dua hari berturut-turut. Akibatnya adalah turunnya

permintaan agregatif (AD) dalam perekonomian setelah pelarangan tersebut maka tingkat harga Kembali normal.

- b. Akibat dari turunnya tingkat produksi *agregatif supply* (AS) karena terjadinya paceklik, perang. Kondisi ini pernah terjadi pada masa pemerintahan khalifah umar bin khatab dimana pada masa paceklik yang mengakibatkan kelangkaan gandum atau digambarkan pada grafik kurva AS bergeser kekiri, yang kemudian mengakibatkan naiknya tingkat harga-harga. Langkah yang ditempuh khalifah umar bin khatab r.a terhadap permasalahan tersebut yaitu beliau melakukan impor gandum dari fustat-mesir sehingga penawaran agregatif (AS) barang di pasar Kembali naik.

2. *Human error inflation*

Human eror inflation dikatan sebagai inflasi yang disebabkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri. Human error inflation dapat digolongkan menjadi menurut penyebabnya sebagai berikut:

- a. Korupsi dan administrasi yang buruk
- b. Pajak nerlebian (*excessies tax*)
- c. Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan (*excessive seignorage*)

Dalam syariah islam inflasi sangat berakibat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang. Uang yang disimpan sendiri tanpa mempunyai tujuan yang

jasas disebut menimbun. Penimbunan uang akan mempengaruhi sirkulasi dan pertukaran harta di tengah masyarakat, dan akhirnya akan mempengaruhi jalannya roda perekonomian. Islam mengharamkan penimbunan emas dan perak. Pada saat diharamkan, emas dan perak menjadi alat tukar dan standar bagi tenaga, jasa atau manfaat suatu harta. Atas dasar itu, larangan penimbunan emas dan perak itu juga terkait dengan fungsinya sebagai alat tukar. Artinya, larangan itu juga mencakup larangan terhadap penimbunan uang secara umum. Dalam al-quran surat at-taubah/ 9 : 34 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ
وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُوهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ
فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”

2.2.5. Nilai Tukar

Niali tukar merupakan harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, yang memunculkan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang. Perbandingan nilai inilah yang disebut nilai tukar

(Nopirin, 2012:163). Kurs atau nilai tukar merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka, mengingat pengaruhnya yang demikian besar bagi neraca transaksi barjalan maupun variabel-variabel makroekonomi lainnya. Oleh karena itu, kurs yakni harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya, juga merupakan sebuah harga aktiva, sehingga prinsip-prinsip pengaturan harga aset-aset lainnya juga berlaku dalam pengaturan kurs. Kurs sendiri merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurut Sartono (2012:71) kurs dibedakan menjadi tiga jenis transaksi yaitu:

1. Kurs beli dan kurs jual

Kurs beli (*bid rate*) adalah kurs dimana bank bersedia untuk membeli satu mata uang, sedangkan kurs jual (*offer rates*) adalah kurs yang ditawarkan bank untuk menjual suatu mata uang dan biasanya yang lebih tinggi dari kurs beli. Selisih antara kurs beli dan kurs jual disebut *bid-offer, spread* atau *trading margin*

2. Kurs silang

Kurs silang (*cross exchange rate*) adalah kurs antara dua mata uang yang ditentukan dengan menggunakan mata uang lain sebagai pembanding. Hal ini terjadi karena kedua mata uang tersebut, salah satu atau keduanya, tidak memiliki pasar valas yang aktif, sehingga tidak semua mata uang yang ditentukan dengan mata uang lainnya.

3. Kurs spot dan kurs forward

Spot exchange rates adalah kurs mata uang dimana mata uang asing dapat di beli atau dijual dengan penyerahan atau pengiriman pada hari yang sama atau maksimal dalam 48 jam.

Forward exchange rate adalah kurs yang ditentukan sekarang untuk pengiriman sejumlah mata uang di masa mendatang berdasarkan kontrak forward.

Valuta asing dalam istilah bahasa Inggris dikenal dengan foreign exchange, sedangkan dalam bahasa arab dikenal dengan istilah *sharf*. Kamus al-Munjid fi al-Lughah disebutkan bahwa al-sharf berarti jual beli mata uang dengan mata uang, baik sejenis maupun tidak sejenis. Al-Sharf yang secara harfiah berarti penambahan, penukaran. Transaksi jual beli mata uang diperlukan dalam sejumlah kegiatan untuk memenuhi berbagai keperluan antar mata uang sejenis maupun antar mata uang berlainan jenis. Dasar hukum al-sharf yaitu:

1. Al-Quran

Al-Quran tidak ada penjelasan mengenai jual beli *sharf* itu sendiri, melainkan hanya menjelaskan dasar hukum jual beli pada umumnya yang terdapat dalam surat Al-Baqarah ayat 275, yaitu:

الشَّيْطَانُ يَتَحَبَّطُ الَّذِي يَفْعَلُ كَمَا إِلَّا يَفْعَلُونَ لَا الرَّبَا يَأْكُلُونَ الَّذِينَ
الْبَيْعِ اللَّهُ وَأَحَلَّ ۗ الرَّبَا مِثْلُ الْبَيْعِ إِنَّمَا قَالُوا بِأَنَّهُمْ ذَلِكَ ۗ الْمَسَّ مِنْ
سَلَفَ مَا فَلَهُ فَاَنْتَهَىٰ رَبِّهِ مِنْ مَوْعِظَةٍ جَاءَهُ فَمَنْ ۗ الرَّبَا وَحَرَّمَ

فِيهَا هُمْ ۖ النَّارِ أَصْحَابُ فَأُولَئِكَ عَادَ وَمَنْ ۖ اللَّهُ إِلَى وَأَمْرُهُ
خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhan, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan) dan urusannya (terserah) kepada Allah SWT. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya”.

2. Hadis

Telah jelas dalil-dalil yang menunjukkan bahwa jual beli mata uang yang dalam hal ini dihukumi dengan hukum emas dan perak harus dilakukan dengan kontan, tanpa ada yang terhutang sedikitpun. Diantara dalil yang menunjukkan akan hukum ini ialah diriwayatkan oleh Ibnu Hajar Al-asqalani bahwa Rasulullah saw bersabda:

وعن عبادة بن الصامت رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم (الذهب
بالذهب ووزن بوزن مثل بمثل، والفضة بالفضة ووزن بوزن مثل بمثل، فمن زاد أو استراد فهو ربا)

Artinya: “Emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya”ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya”ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, (takaran/timbangannya) harus sama dan kontan. Barang siapa yang menambah atau meminta tambahan maka ia telah berbuat riba. pemberi dan penerima dalam hal ini sama.” (HR. Muslim).

Ulama fikih telah sepakat bahwa jual beli memenuhi dua syarat, yaitu mata uang yang berbeda dan dilakukan secara tunai, dalam jual beli mata uang timbul permasalahan adanya perbedaan nilai uang ketika

membeli dan menjualnya. Transaksi secara tunai mempunyai kelebihan dalam memperoleh keuntungan dalam menentukan harga ini tidak termasuk riba, sebab penjual (dalam hal ini bursa valuta asing) sebagai pihak penjual berhak untuk mendapatkan keuntungan dari barang yang dijual dan dilakukan atas dasar kerelaan. Permasalahan timbul dalam jual beli mata uang asing terletak pada usaha monopoli uang asing yang didalamnya terdapat unsur spekulasi, misalnya membeli dolar sebanyak-banyaknya di jual saat harga rupiah turun sehingga terjadi krisis moneter. Hal ini termasuk menimbun barang dalam jual beli yang diharamkan karena dapat membahayakan atau menyusahkan penduduk. Jual beli mata uang dibatasi oleh beberapa syarat telah disebutkan oleh para ulama dalam penukaran emas dan perak yang mana berlaku juga dalam penukaran mata uang yang ada pada zaman setelahnya.

Zaman khulafaur rasyidin sudah terjadi pertukaran harga barang terhadap emas dan perak. Dalam sistem nilai tukar mata uang Islam ukuran emas termasuk dalam Maqasid Syariah, dimana inflasi tidak mempengaruhi harga emas. Akan tetapi pada kondisi sekarang, emas juga mengalami ketidakstabilan harga mengikuti perekonomian di dunia. Dalam islam untuk mengukur nilai kestabilan nilai tukar tergantung pada tingkat *supply* dan *demand*. Dengan demikian islam juga mengakui terjadinya perubahan nilai tukar dari masa ke masa karena itu merupakan mekanisme pasar. Diriwayatkan oleh abu ubadah ibnush shamid bahwa rasullah saw bersabda:

الدَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا مِثْلًا سَوَاءٌ بِسَوَاءٍ يَدًا يَدًا فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَيُعْوَا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا يَدًا

Artinya: jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya'ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya'ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai). (HR. Muslim, no. 1587)

Menurut Sadono (2011:41) Pengukuran nilai tukar mata uang terdiri dari empat jenis, yaitu:

1. Kurs jual (*Selling Rate*)

Kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

$$\text{kurs jual} = \frac{\text{nilai rupiah}}{\text{nilai mata uang asing}}$$

2. Kurs tengah (*Middle Rate*)

Kurs tengah merupakan kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada kondisi tertentu. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{KB} + \text{KJ}}{2}$$

Keterangan:

KB = Kurs Beli

KJ = Kurs Jual

3. Kurs beli (*Buying Rate*)

Kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada kondisi tertentu

$$\text{kurs beli} = \text{nilai mata uang asing} \times \text{nilai rupiah}$$

4. Kurs rata (*Flate Rate*)

Kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *travellers cheque*.

Pengukuran dalam penelitian ini menggunakan kurs tengah, seperti yang dijelaskan oleh Sadono (2011:411) kurs tengah yaitu antra antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional. Dengan menggunakan kurs tengah sebagai indikator nilai tukar maka dapat mengetahui harga relatif dari mata uang dua negara yang umum diperdagangkan di Indonesia serta digunakan untuk mencatat nilai konversi mata uang asing dalam laporan perusahaan dan biasanya akan digunakan oleh perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia.

2.2.6. Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto (*Gross Domestic Product*) adalah nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara tersebut dalam satu tahun (Sutisna, 2001:22). PDB digunakan sebagai indikator yang digunakan untuk menghitung output barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang

beroperasi di negara tersebut. PDB juga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dipandang dapat mempengaruhi harga saham. PDB merupakan jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam negeri. Apabila produksi barang dan jasa suatu negara mengalami peningkatan maka perekonomian negara bergerak positif. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya konsumsi dan pembelian masyarakat meningkat. Dengan demikian laba yang diperoleh perusahaan meningkat dengan seiring peningkatan penjualan barang dan jasa, laba semakin besar dan cenderung meningkatkan deviden yang diperoleh investor, kondisi ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. ketertarikan investor menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham mengalami kenaikan.

Produk domestik bruto dibagi menjadi dua yaitu produk domestik bruto nominal dan Produk domestik bruto riil. Produk domestik bruto nominal menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku setiap tahun. Produk domestik bruto nominal tidak mencerminkan Kesejahteraan ekonomi yang sesungguhnya, karena tidak menunjukkan ketersediaan barang dan jasa secara nyata yang dibutuhkan konsumen. Sedangkan Produk domestik bruto riil menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut di hitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu. Produk domestik bruto riil lebih baik dari pada Produk domestik bruto nominal untuk mengukur kemakmuran

ekonomi karena menghitung pengeluaran barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh perubahan harga. Produk domestik bruto atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseraan dan struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Menurut sadono sukirno (2013:33) produk domestik bruto dapat di hitung dengan memakai tiga pendekatan yaitu pendekatan produksi, pendekatan pendapatan, pendekatan pengeluaran.

1. Pendekatan produksi

pendekatan produksi diperoleh dengan cara menjumlahkan nilai tambah bruto (gross value added) dari semua sektor produksi.

$$Y = (P1 \times Q1) + (P2 \times Q2) + \dots (Pn \times Qn)$$

Y = Pendapatan Nasional

P1= Harga barang ke-1

Q1= Jenis barang ke-1

Pn= Harga barang ke-n

Qn= Jenis barang ke-n

2. Pendekatan pendapatan

Produk domestik bruto diperoleh dengan menghitung jumlah balas jasa bruto belum dipotong pajak dari faktor produksi yang dipakai. Balas jasa yang dimaksud adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal dan keuntungan. Pendekatan ini ditulis sebagai berikut :

$$PDB = \text{sewa} + \text{upah} + \text{bunga} + \text{laba}$$

3. Pendekatan pengeluaran

Perhitungan dilakukan dengan cara menjumlahkan permintaan akhir dari unit atau komponen-komponen ekonomi. yaitu konsumsi rumah tangga (C), perusahaan berupa investasi(I), Pengeluaran/belanja pemerintah (G), dan ekspor di kurangi impor (X – M). Pendekatan ini dapat di tulis sebagai berikut :

$$PDB = C + I + G + (X - M)$$

Keterangan:

1. Konsumsi

Komponen yang termasuk ke dalam variabel konsumsi adalah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga, yang dapat berupa barang tahan lama, barang tidak tahan lama, dan jasa.

2. Investasi

Investasi adalah kegiatan yang dapat meningkatkan kemampuan perekonomian dalam menghasilkan output di masa depan, yang dapat berupa peningkatan stok fisik dari modal, maupun non fisik. Dengan konsep ini tindakan membeli saham/obligasi merupakan tindakan yang tidak di kategorikan ke dalam investasi. Tindakan yang dikategorikan investasi adalah membangun rumah, membeli mesin, penambahan persediaan produk perusahaan dan peningkatan kualitas sumber daya manusia.

3. Pengeluaran pemerintah

Yang termasuk dalam kategori pengeluaran pemerintah adalah tindakan pemerintah dalam membeli barang dan jasa seperti membeli peralatan militer dan pembangunan jalan. Namun, tindakan pemerintah yang memberikan transfer ke individu, seperti tindakan bantuan langsung tunai sebagai kompensasi kenaikan harga BBM, tidak dikategorikan sebagai pengeluaran pemerintah karena tindakan pemerintah ini tidak menyebabkan perubahan kemampuan dalam memproduksi barang dan jasa.

4. Ekspor bersih

Komponen net ekspor ini adalah merupakan komponen dalam PDB yang menghitung transaksi perdagangan suatu negara dengan negara lain. Net ekspor ini dapat menggambarkan besarnya permintaan luar negeri terhadap barang yang dihasilkan oleh suatu negara. Nilai net ekspor ini dapat dihitung dengan mengurangkan antara nilai ekspor dengan nilai impor suatu negara.

Pengukuran pada variabel produk domestik bruto dihitung menggunakan pendekatan pengeluaran karena dapat mengetahui perbelanjaan agregat yang dilakukan oleh para pelaku ekonomi serta dapat digunakan untuk ladaan pengambilan keputusan dalam mengatasi masalah ekonomi yang sedang terjadi.

Konsep PDB dalam agama islam dijelaskan dalam kitab suci Al-Qur'an. Allah Swt menegaskan bahwa Muhammad adalah delegasi-Nya, yang dihadirkan Allah Swt dengan tugas utamanya adalah menebar rahmat dan keberkahan bagi seluruh alam beserta isinya secara merata, tidak dibatasi oleh ruang dan waktu. Sentuhan kedamaian dengan berorientasi kesejahteraan lahir dan batin yang diajarkan Muhammad Saw. kepada kaum muslimin, adalah esensi dari risalahnya. Orientasi nubuwah (kenabian) tersebut, amat sangat beririsan dengan maqashid al-Syari'ah (tujuan-tujuan hukum Islam) sendiri. Para fuqaha mengklasifikasi maqashid al-Syari'ah menjadi lima bagian penting, yaitu: hifdz al-din (perlindungan agama), hifdz al-nafs (perlindungan jiwa), hifdz al-'aql (perlindungan akal), hifdz al-nasl (perlindungan keturunan/keluarga), dan hifdz al-maal (perlindungan kepemilikan harta).

Hifdz al-maal (perlindungan kepemilikan harta) Harta adalah alat dan perlengkapan serta atribut manusia dalam menjalankan kehidupannya mencapai ridha Allah swt. Sebab itulah harta sejatinya didapat dengan syari'at dan cara yang halal, baik dan benar. Melindungi harta benda dari najis dan ribawi adalah niscaya, agar pengabdian manusia kepada Tuhannya yang dilakukan dengan harta dan benda diterima. Membersihkan harta benda dapat dilakukan dengan membayar zakat, zakat hukumnya wajib dikeluarkan oleh orang yang beragama islam, zakat dari segi bahasa berarti bersih, suci, subur, berkat dan berkembang. Zakat merupakan salah satu pilar agama islam yang selain selain berdimensi ibadah juga dinilai sangat

efektif dalam mengurangi masalah sosial. Seperti kemiskinan, kriminalitas, dan pemerataan kesejahteraan ekonomi.

2.2.7. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja merupakan pencapaian atau pelaksanaan suatu kegiatan, program, kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategi (*strategic planning*) suatu organisasi. Perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagi para pemilik modal dan dapat membayar hutang perusahaan dengan tepat waktu. Selain itu, kinerja keuangan pada suatu perusahaan yang telah dicapai dalam satu tahun atau satu periode waktu, merupakan gambaran sehat atau tidaknya keadaan suatu perusahaan. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keungan dapat dibedakan menjadi delapan macam, yaitu menurut Jumingan (2006:242):

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, teknik analisis dengan membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (*absolute*) maupun dalam persentase (relatif).
2. Analisis Trend, teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.

3. Analisis Persentase Per Komponen (*common size*), teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis Rasio Keuangan, teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos-pos tertentu dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
7. Analisis Perubahan Laba Kotor, teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis Break Even, teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Pada masa sekarang analisis rasio merupakan salah satu analisis paling populer dan banyak digunakan karena sangat sederhana jika dibandingkan dengan alat analisis keuangan lainnya karena hanya menggunakan operasi aritmatika yang sederhana. Alasan menggunakan analisis rasio keuangan karena dapat mengendalikan pengaruh perbedaan ukuran atau besaran antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang

lain. Menurut Kasmir (2014:106) terdapat enam jenis analisis rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, rasio penilaian, rasio profitabilitas.

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungan dengan penjualan, asset maupun modal sendiri dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya (Sartono, 2012:122). Profitabilitas juga mempunyai hubungan positif dengan *dividen pay out ratio*, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba terhadap penjualan dan investasi perusahaan, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang efisien. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba terhadap penjualan dan investasi perusahaan maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang tidak efisien. Menurut Kasmir (2014:115) rasio profitabilitas terdiri dari lima analisis yaitu:

1. *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui persentase laba kotor dari penjualan perusahaan.

$$\text{gross profit margin} = \frac{\text{penjualan} - \text{pokok penjualan}}{\text{penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin* digunakan untuk mengetahui laba bersih dari penjualan setelah dikurangi pajak.

$$\text{profit margin} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

3. *Profit Margin* digunakan untuk menghitung laba sebelum pajak dibagi total penjualan.

$$\text{profit margin} = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{penjualan}}$$

4. *Return On Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{return on assets} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

5. *Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$\text{return on equity} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendir}}$$

Penelitian ini kinerja keuangan dihitung menggunakan rasio profitabilitas dengan menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai alat analisis. Rasio ini dipilih karena dapat menggambarkan seberapa besar pengelolaan atau penggunaan aset sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan melihat seberapa besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan maka pihak manajemen dapat memilih apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen atau tidak. Semakin tinggi nilai (ROA) yang dimiliki perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga akan memperbesar keuntungan.

Dalam agama islam Keuntungan disebut dengan al-ribh yang diartikan dengan pertambahan atau pertumbuhan dalam perdagangan. Menurut ajaran Ibnu Arabi transaksi jual beli tanpa unsur iwad sama dengan riba. Iwad dapat dipahami sebagai *equivalent countervalue* yang berupa risiko (Ghurmi), kerja dan usaha (Kasb), dan tanggung jawab (Daman). Semua transaksi perniagaan untuk mendapatkan keuntungan harus memenuhi kaidah–kaidah tersebut. Untuk mengetahui suatu transaksi atau akad dalam mengambil keuntungan apakah sesuai dengan ketentuan syariah atau tidak, apakah mengandung unsur riba atau tidak, dapat digunakan kaidah sebagai berikut.

1. Pertama, letakkan akad yang akan dievaluasi.
2. Kedua, evaluasi akad tersebut terhadap
3. Tiga, unsur yaitu risiko, kerja dan usaha, dan tanggung jawab.

Apabila ketiga unsur iwad ada maka akad tersebut sesuai dengan ketentuan syariah dan keuntungan yang dihasilkan transaksi tersebut bukan tergolong riba.

Islam membolehkan seorang penjual mengambil laba sekalipun mencapai 100 persen dari modal atau bahkan lebih, dengan syarat tidak ada ghisysy atau penipuan harga maupun barang. Seperti dalam kasus Urwah al-Bariqi RA.

عَنْ عُرْوَةَ بْنِ أَبِي الْجَعْدِ الْبَارِقِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ
دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ شَاةً فَاشْتَرَى لَهُ بِه شَاتَيْنِ، فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ، وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ،
فَدَعَا لَهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ، وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ

Artinya: Rasulullah SAW memberikan uang satu dinar kepada Urwah agar ia membelikan seekor kambing untuk Nabi Muhammad SAW. Maka, Urwah mendatangi para pedagang yang membawa kambing untuk dijual di pasar. Ia menawarnya dan mendapatkan dua ekor kambing dengan uang satu dinar. Dalam perjalanan menuju Rasulullah, ada seseorang yang menawar seekor kambing seharga satu dinar maka ia pun menjualnya. Lalu ia memberikan kepada Nabi SAW satu dinar dan seekor kambing. Maka, Nabi SAW mendoakannya agar diberkahi dalam setiap jual-belinya. Sehingga, bila berdagang ia selalu untung, sekalipun yang dijual adalah segenggam tanah. (HR Bukhari).

2.2.8. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja pada perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233). Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Harga saham dapat mengirimkan sinyal positif bagi seorang investor kepada manajer, karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan ini menjadi sebuah keuntungan bagi perusahaan go publik karena perusahaan yang belum go publik atau tertutup

tidak dapat memanfaatkan harga saham sebagai ukuran kinerja. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak didirikannya perusahaan sampai sekarang. Nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan firman Allah surat al-Qashash ayat 77, dimana pada sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi dan menumbuhkan citra yang baik untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat.

Menurut Keown (2008:849) terdapat beberapa konsep nilai yang dapat menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain nilai pasar, nilai buku, nilai instrinsik, nilai nominal dan nilai likuiditas. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi, dengan cara membagi selisih antara total aktiva dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai instrinsik merupakan nilai asli yang melekat pada fisiknya. Nilai perusahaan dalam konsep nilai instrinsik bukan sekedar harga dari sekumpulan aset yang dimiliki tetapi bisnis yang mampu menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum dalam anggaran dasar perseroan, disebut secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis dalam surat saham kolektif. Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuiditas dapat dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuiditas.

Nilai perusahaan dapat diukur dapat melalui nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil. Adapun jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan menurut Weston dan Copeland (2010:244) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

1. *Price earning ratio* adalah perbandingan antara harga saam perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar PER maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung menggunakan rumus (Weston dan copeland 2010: 244):

$$PER = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

2. *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. semakin tinggi nilai PBV maka pasar percaya terhadap prospek perusahaan. PBV juga menunjukan seberapa jauh jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dihitung menggunakan rumus (Weston dan Copeland 2010: 244):

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

3. *Tobin's Q* merupakan Nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. *Tobin's Q* dapat dihitung menggunakan rumus Weston dan Copelan (2010:244):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{nilai pasar ekuitas} + \text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

Pengukuran pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan *tobin's Q*. Rasio ini dipilih karena pengukuran kinerja dengan memakai *Tobin's Q* setidaknya mampu memberi gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan sejauh mana pihak luar termasuk investor memberi penilaian terhadap perusahaan. *Tobin's Q* juga dapat menggambarkan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan. Nilai *tobin's Q* perusahaan dianggap tinggi jika memiliki nilai besar dari satu. Ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan (*value company*) lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat dan menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan.

Dalam pandangan Syariah, citra adalah nama baik yang menjadi identitas seseorang atau perusahaan. Misalnya salah satu keberhasilan Rasulullah SAW sebagai seorang pedagang adalah karena sifat jujur dan adil dalam mengadakan hubungan dagang dengan para pelanggannya. Sifat ini tumbuh melekat dalam diri beliau sehingga dikenal dengan sebutan al-amin, gelar tersebut diterima Nabi SAW dari suku Quraisy tidak terlepas dari empat

sifat beliau lainnya yaitu: shiddiq, Amanah, fathanah, tabligh, hal tersebut tertera dalam surat al-ahzab/ 33:21 yaitu:

لَقَدْ كَانَ لَكُمْ فِي رَسُولِ اللَّهِ أُسْوَةٌ حَسَنَةٌ لِّمَن كَانَ يَرْجُو اللَّهَ وَالْيَوْمَ الْآخِرَ وَذَكَرَ اللَّهَ كَثِيرًا

Artinya: Sesungguhnya telah ada pada (diri) Rasulullah itu suri teladan yang baik bagimu (yaitu) bagi orang yang mengharap (rahmat) Allah dan (kedatangan) hari kiamat dan dia banyak menyebut Allah.

Membangun citra yang kuat adalah penting tetapi dengan jalan yang tidak bertentangan dengan ketentuan prinsip-prinsip syariah. Di dalam ajaran Islam, kita diperintah agar selalu berperilaku jujur, menepati janji, sebab janji-janji tersebut nantinya akan dimintai pertanggung jawabannya oleh Allah SWT. Dengan selalu jujur dan menepati janji saja, citra pribadi seseorang akan meningkat, apalagi ditambah dengan kualitas atribut lainnya baik berupa materi maupun non materi.

Citra yang baik adalah citra yang mempunyai karakter yang kuat, dan bagi perusahaan atau produk yang menerapkan syariah, citra juga harus mencerminkan karakter-karakter yang tidak bertentangan dengan prinsip etika bisnis Islam atau nilai-nilai spiritual. Pada zaman Rasulullah SAW telah diterapkan pada saat beliau sedang berdagang, beliau selalu memperhatikan penampilan, dengan cara tidak membohongi pelanggan baik yang menyangkut kualitas maupun kuantitas. dalam surat Asy-Syu'araa'/ 19:181-183 yang berbunyi:

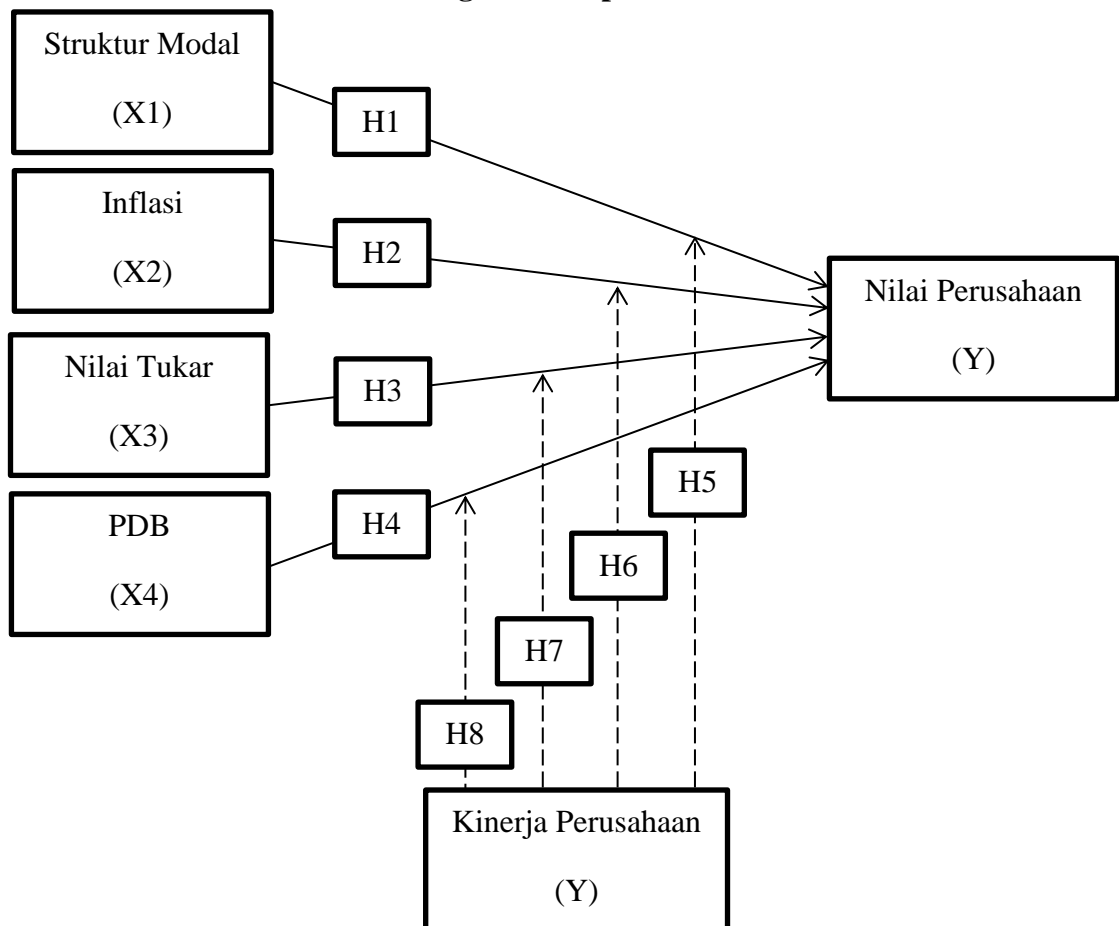
أَوْفُوا الْكَيْلَ وَلَا تَكُونُوا مِنَ الْمُحْسِرِينَ (181) وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ (182)
وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ (183) وَاتَّقُوا اللَّهَ الَّذِي
خَلَقَكُمْ وَالْجِيلَ الْأَوَّلَ (184)

Artinya: Sempurnakanlah takaran dan janganlah kalian termasuk orang-orang yang merugikan; dan timbanglah dengan timbangan yang lurus. Dan janganlah kalian merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kalian merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan; dan bertakwalah kepada Allah yang telah menciptakan kalian dan umat-umat yang dahulu.

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konsep merupakan suatu uraian dan visualisasi tentang hubungan atau ketertarikan antara konsep-konsep atau variabel-variabel yang akan diamati atau diukur melalui penelitian yang akan dilakukan berdasarkan pemaparan yang telah ditulis, maka terdapat kerangka konsep penelitian yang dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2021

Keterangan:

—————> : Pengaruh secara parsial

---> : Pengaruh moderasi

H1: Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2017), Utami (2014), Rizkita (2015), Sutrisno (2016),
Khoirunnisa (2018), Adelia (2020), Putri (2016), Rivandi (2018),
Meidiana (2019), Ardana (2018).

H2: Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2013), Muid (2012), Tandelin (2010), Santi (2014), Cahyati
(2015), Mulyadi (2018), Sebo (2020), Adelia (2020), Munib (2016),
Cahyono (2017), Fuad (2018), Choiriya (2019).

H3: Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Nopirin (2012), Sebo (2018), Cahytai (2015), Munib (2016), Adelia
(2020), Sebo (2020), Idamiharti (2017), Fuad (2018), Choiriya (2019).

H4: Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan

Sukirno (2013), Adiyadnya (2016), Tandelin (2010), Nuzula (2014),
Choiriya (2019), Annafi (2020), Arif (2014), Endah (2019).

H5: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap
nilai perusahaan

Imamudin (2015), Ika (2018), Tera (2020), Setiawan (2020), Robiyanto
(2020), Adrianingtyas (2020).

H6: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai
perusahaan

Nugroho dan Triyonowati (2013), Hasibuan (2014), Witiastuti (2014),
Setiawan (2020), Anwar (2019), Anugrah (2019)

H7: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap nilai perusahaan

Hasibuan (2014), Tera (2020), Setiawan (2020), Chrisna (2015), Anwar (2019), Anugrah (2020)

H8: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara PDB terhadap nilai perusahaan

Suramaya (2012), Anwar (2019), Tera (2020), Setiawan (2020), Anugrah (2020), Sipahutar (2020).

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang rumusan masalah dan kerangka konseptual diperoleh hipotesis sebagai berikut:

2.4.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2017:179) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari modal sendiri (*shareholder`s equity*) dan modal asing atau utang jangka panjang (*long-term liabilities*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Berdasarkan teori *Trade off* perusahaan dapat memanfaatkan hutang apabila lebih besar manfaat yang diperoleh dibandingkan dengan pengorbanan yang dilakukan. Teori *trade off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka teori ini yaitu antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajak dengan cara meningkatkan rasio

hutang, sehingga penambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dengan mengurangi pajak maka laba perusahaan meningkat yang selanjutnya akan dapat menarik investor untuk menginvestasikan dana. Hal tersebut dapat membuat nilai perusahaan menjadi meningkat, oleh karena itu semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami (2014), Rizkita (2015), Sutrisno (2016), Khoirunnisa (2018), Adelia (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016), Rivandi (2018), Meidiana (2019), Ardana (2018), menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumen di atas, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2013:86) Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan dan jika terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan memburuknya bagi kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara. Berdasarkan teori *signaling* turunnya tingkat inflasi dapat menyebabkan meningkatnya daya beli masyarakat sehingga berdampak terhadap penjualan perusahaan. Penjualan yang meningkat pastinya akan

mempengaruhi keuntungan yang diterima oleh perusahaan (Muid, 2012). Naiknya keuntungan menjadi sinyal positif bagi seorang investor bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Meningkatnya keuntungan dapat menaikkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga menyebabkan naik harga saham yang berdampak juga terhadap peningkatan nilai perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:344) menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Artinya jika inflasi menurun maka dapat memberikan sinyal positif bagi para pemodal di pasar modal. Sinyal positif ini dapat mendorong pembelian saham oleh investor, sehingga jika dilakukan secara bersamaan akan meningkatkan atau menguatkan nilai-nilai saham..

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Santi (2014), Cahyati (2015), Mulyadi (2018), Sebo (2020), Adelia (2020) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Munib (2016), Cahyono (2017), Fuad (2018), Choiriya (2019) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argument diatas, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H2: Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nopirin (2012:163) Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, yang memunculkan

perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang. Dalam teori *signaling* apabila kondisi nilai mata uang domestik menguat terhadap nilai mata uang asing maka perusahaan dalam negeri semakin diuntungkan karena perusahaan yang ingin melakukan impor bahan baku akan memperoleh harga yang lebih murah sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan yang akan didapatkan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang (Sebo dan Nafi, 2018).

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyati (2015), Munib (2016), Adelia (2020), Sebo (2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Idamiharti (2017), Fuad (2018), Choiriya (2019) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argument diatas, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H3: Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.4. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sukirno (2013:34) PDB dapat diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi di dalam negara dalam satu tahun tertentu. Tingkat pendapatan yang diukur dengan PDB akan mempengaruhi pola konsumsi dan investasi seseorang, semakin besar PDB maka jumlah dana untuk berinvestasi di pasar modal juga semakin tinggi. Sehingga semakin tinggi tingkat permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan

(Adiyadnya, 2016). PDB yang tumbuh cepat menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat dan menjadi sebuah peluang untuk meningkatkan penjualannya yang dapat meningkatkan keuntungan. Berdasarkan teori sinyal bahwa Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan (Tandelilin, 2010:342) kondisi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor dikarenakan keuntungan perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuzula (2014), Choiriya (2019), Annafi (2020) menyatakan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2014), Endah (2019) menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argument diatas, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H4: PDB berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan hal penting bagi perusahaan, karena adanya struktur modal dapat menambah modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara efektif dan efisien serta meningkatkan keuntungan perusahaan. Dalam menggunakan hutang yang tinggi untuk pengembangan perusahaan dapat mengakibatkan adanya dampak yakni tambahan biaya yang tinggi serta tingginya resiko yang akan didapatkan perusahaan ketika tidak

dapat membayar bunga yang tinggi. Penggunaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari naiknya nilai saham perusahaan. Dalam teori *trade off* bahwa penggunaan hutang yang masih dibawah titik maksimum maka penambahan hutang dapat meingkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika penggunaan hutang sudah di titik maksimum maka penambahan hutang dapat mengurangi nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pentingnya manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan efektivitas penggunaan struktur modal dalam pengembangan perusahaan. Dengan keputusan yang baik yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola modal perusahaan, maka memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik serta dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan maupun investor. Dengan kinerja perusahaan yang baik akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan karena di mata investor perusahaan akan dinilai dengan baik serta dapat memberikan keuntungan bagi investor di masa yang akan datang. Sehingga penilaian investor yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari naiknya nilai saham perusahaan.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Imamuddin (2015), Ika (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan peneliitian yang dilakukan oleh Tera (2020), Setiawan (2020) menyatakan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto (2020) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan dan Adrianigtyas (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H5: Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.4.6. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kinerja Keuangan

Tingginya inflasi akan mendorong harga bahan baku menjadi semakin mahal, menyebabkan tingginya biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam industri. Kondisi ini akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, yang berakibatnya turunya keuntungan. Dalam teori *signaling* menurunnya kinerja keuangan dapat menjadi sinyal negatif bagi seorang investor karena menurunnya kemampuan perusahaan untuk memberikan laba bagi pemegang saham. Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan *expected return* maksimum dengan tingkat risiko minimum. Maka yang terjadi investor akan menjual saham untuk mengurangi resiko yang diterima sehingga menyebabkan turunnya harga saham yang berimbas langsung terhadap nilai perusahaan (Nugroho dan triyonowati, 2013). Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasibuan (2014), Witiastuti (2014) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja dan Setiawan (2020) menyatakan kinerja keuangan

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2019) menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan Anugrah (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H6: Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai perusahaan

2.4.7. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kinerja Keuangan

Perusahaan dengan skala besar dalam melakukan kegiatan perdagangan tidak terlepas dari kegiatan ekspor dan impor, dimana nilai tukar menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan, banyak perusahaan mengalami penurunan laba hingga mengalami kerugian ketika nilai rupiah melemah dan sebaliknya apabila nilai tukar menguat terhadap mata uang asing maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan harus lebih teliti dalam pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi neraca perdagangan, dikarenakan beberapa perusahaan dalam produksinya masih membutuhkan bahan baku dari luar negeri. Jika nilai tukar semakin menguat maka akan menguntungkan bagi perusahaan, karena perusahaan akan mengeluarkan biaya lebih sedikit untuk membeli bahan baku tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing maka akan semakin baik bagi kinerja perusahaan dan akan berdampak pada meningkatnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Selain itu,

meningkatnya kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik sehingga meningkatkan minat investor untuk membeli saham yang dapat berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasibuan (2014), Dessyarti (2021) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan Tera (2020), Setiawan (2020) menyatakan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Chrisna (2015), Anwar (2019) menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan Anugrah (2020) menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H7: Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap nilai perusahaan

2.4.8. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kinerja Keuangan

Variabel PDB merupakan jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam negeri. Apabila produksi barang dan jasa suatu negara mengalami peningkatan maka perekonomian negara bergerak positif. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya konsumsi dan pembelian masyarakat meningkat. Dengan demikian laba yang diperoleh perusahaan meningkat dengan seiring peningkatan penjualan barang dan jasa, laba semakin besar cenderung meningkatkan keuntungan. Keuntungan yang

meningkat dapat memberikan jaminan kepada investor bahwa dividen yang diperoleh investor (Suramaya, 2012).

sesuai dengan teori *signalling* perusahaan akan selalu berusaha memberikan informasi terkait kondisi dan prospek keuntungan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan untuk mengurangi adanya *underperception* terhadap perusahaan akibat adanya asimetri informasi. Kondisi ini menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, ketertarikan investor menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham mengalami kenaikan dan menjadi sebuah keuntungan juga bagi perusahaan karena nilai perusahaan meningkat seiring dengan kenaikan harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2019) menyatakan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Tera (2020), Setiawan (2020) menyatakan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Anugrah (2020) menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Sipahutar (2020) menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumen diatas, hipotesis dapat dirumuskan adalah:

H8: Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara PDB terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini ditinjau dari pendekatan analisis dapat diklarifikasikan kedalam jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti pada populasi tertentu, teknik pengambilan sampel umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (sugiyono, 2013:13). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dengan tujuan untuk mendeskripsikan objek penelitian maupun hasil penelitian. Menurut sugiyono (2012:29). Metode deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran mengenai objek yang diteliti melalui data atau sampel yang telah terkumpul, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum.

3.2. Lokasi Penelian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana Nomor 50, Kota Malang. Penelitian ini mengambil data dari website resmi bursa efek indonesia berupa laporan keuangan dari perusahaan yang

menjadi objek penelitian ini yakni Perusahaan manufaktur dengan menggunakan data sekunder dari situs www.bi.go.id, www.idx.co.id dan www.bps.co.id.

3.3. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2011:80). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 dengan Jumlah populasi sebanyak 194 perusahaan.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Berdasarkan Populasi tersebut dapat ditentukan sampel sebagai objek penelitian. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012: 218) metode *purposive sampling* yaitu teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu atau dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2020.
2. Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember dalam periode 2020.
3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan pada tahun 2020.

4. Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian pada laporan keuangan pada tahun 2020.

Berdasarkan kriteria diatas sampel yang memenuhi kriteria disajikan pada tabel 3.1 adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Daftar Penentuan Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2020	194
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2020	(20)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan tahun 2020	(33)
4.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian pada laporan keuangan pada tahun 2020	(49)
Total perusahaan manufaktur memenuhi kriteria sampel 2020		92

Sumber: data diolah peneliti, 2021

3.4.1. Sampel

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang dianggap mewakili populasi karena memiliki ciri atau karakteristik yang sama. Menurut sugiyono (2011:81) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Adapun 92 sampel yang memenuhi kriteria dapat dilihat pada tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

NO	KODE	PERUSAHAAN	NO	KODE	PERUSAHAAN
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	47	KAEF	Kimia Farma Tbk
2	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	48	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	49	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	50	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk

5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	51	KINO	Kino Indonesia Tbk
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	52	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	53	KMTR	Kirana Megatara Tbk
8	ASII	Astra International Tbk	54	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
9	AUTO	Astra Otoparts Tbk	55	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
10	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	56	MERK	Merck Indonesia Tbk
11	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	57	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
12	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk	58	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
13	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	59	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk
14	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	60	MYOR	Mayora Indah Tbk
15	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk	61	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
16	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	62	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
17	CINT	Chitose International Tbk	63	PSGO	Palma Serasih Tbk
18	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	64	PYFA	Pyridam Farma Tbk
19	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	65	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	DLTA	Delta Djakarta Tbk	66	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
21	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	67	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
22	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	68	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
23	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	69	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk
24	EKAD	Ekadharma International Tbk	70	SKBM	Sekar Bumi Tbk
25	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	71	SKLT	Sekar Laut Tbk
26	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	72	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk
27	GGRM	Gudang Garam Tbk	73	SMBR	Semen Baturaja Tbk
28	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	74	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
29	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	75	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
30	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	76	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk
31	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	77	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
32	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	78	SPMA	Suparma Tbk
33	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	79	SRSN	Indo Acitama Tbk
34	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	80	STAR	PT buana artha anugerah
35	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	81	STTP	Siantar Top Tbk
36	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	82	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk
37	INAF	Indofarma Tbk	83	TALF	Tunas Alfin Tbk
38	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	84	TRST	Trias Sentosa Tbk
39	INCI	Intan Wijaya International Tbk	85	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
40	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	86	UCID	Uni Charm Indonesia Tbk
41	INDS	Indospring Tbk	87	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk

42	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia	88	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
43	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk	89	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
44	JECC	Jembo Cable Company Tbk	90	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
45	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	91	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
46	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	92	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk

Sumber: data diolah peneliti, 2021

3.5. Data dan Jenis Data

Data adalah fakta dan angka-angka yang dapat dijadikan bahan untuk menyusun sebuah informasi. Jenis data yang digunakan pada penelitian adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (arikunto, 2013:22). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, *long term debt to equity ratio* (LDER), *return on assets* (ROA), tobin's Q yang diperoleh dari laporan keuangan, website bank indonesia dan website badan pusat statistik tahun 2020.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui dua cara yaitu:

1. Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi menurut Sugiyono (2015: 329) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Ketika menggunakan metode ini sebagai metode pengumpulan data, maka

peneliti bisa menggunakan data yang ada dengan hanya membuat salinan atau menggandakannya. Maka acuan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2020 yang dipublikasikan bursa efek indonesia (BEI), serta laporan mengenai inflasi dan nilai tukar yang dipublikasikan bank Indonesia (BI), laporan produk domestik bruto yang dipublikasi badan pusat statistik (BPS).

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan atau data-data yang berhubungan dengan objek yang akan diteliti. Metode ini bisa dilakukan dengan cara mengkaji, mempelajari serta menelaah berbagai macam literatur seperti buku, jurnal, koran, dan berbagai sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan objek yang diteliti (Faoriko, 2013:41).

3.7. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan jembatan menghubungkan empiris apa saja yang ditemukan di lapangan untuk menggambarkan secara tepat konsep yang dimaksud, sehingga konsep tersebut dapat diamati dan diukur (Purwanto dan Sulistyastuti, 2011:18). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen (X)

variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2011:61). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah:

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017:179). Indikator yang digunakan dalam struktur modal adalah *long term debt equity ratio* (LDER) dimana dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

b. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas pada barang lainnya (Natsir, 2014:253). Inflasi dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\pi = \frac{\text{IHKt} - \text{IHKt} - 1}{\text{IHKt} - 1} \times 100$$

Keterangan:

π : Laju Inflasi

IHKt : Indeks harga konsumen periode ke t (periode sekarang)

IHKt-1 : Indeks harga konsumen periode ke t-1 (periode lalu)

c. Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga

antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut exchange rate (Nopirin, 2012:163). Dalam penelitian digunakan nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika serikat (AS) dengan indikator yang digunakan adalah kurs tengah (*middle rate*). Indikator yang digunakan dalam nilai tukar adalah kurs tengah dimana dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{KB} + \text{KJ}}{2}$$

Keterangan:

KB = Kurs Beli

KJ = Kurs Jual

d. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto *Gross Domestic Product* (GDP) adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan negara asing (Sukirno, 2013:35). Indikator yang digunakan dalam PDB adalah pendekatan pengeluaran dimana dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PP = C + I + G + (X - M)$$

Keterangan:

C = Konsumsi rumah tangga

I = Perusahaan berupa investasi

G = Pengeluaran/belanja pemerintah

X = Ekspor

M = Impor

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dapat dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas (Sugiyono, 2011:61). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233). Indikator yang digunakan dalam nilai perusahaan adalah Tobin's q dimana dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi baik memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel dependen dengan independen (Sugiyono, 2015:39). Variabel moderasi pada penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan (Kurniasari, 2014:12). Indikator yang digunakan dalam nilai perusahaan adalah *return on assets* dimana dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 3.3
Deviniisi Oprasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber Rujukan
Struktur Modal (X1)	Struktur modal merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan serta menunjukan kemampuan modal sendiri memenuhi seluruh kewajiban.	Long Term Debt To Equity Ratio $LDER = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$	Fahmi (2017: 182)
Inflasi (X2)	Kenaikan harga barang yang bersifat umum dan terus menerus, kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak dapat dikatakan inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas pada barang lainnya	$\pi = \frac{IHKt - IHKt - 1}{IHKt - 1} \times 100$	www.bi.go.id
Nilai Tukar (X3)	Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang asing dan seberapa mata uang domestik dihargai oleh mata uang asing	Kurs Tengah $KT = \frac{\text{Kurs beli} + \text{Kurs jual}}{2}$	www.bi.go.id
PDB (X4)	PDB merupakan nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi sebuah negara pada suatu periode.	Pendekatan Pengeluaran $PP = C + I + G + (X - M)$	www.bps.co.id
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham.	Tobin's Q = $\frac{\text{nilai pasar ekuitas} + \text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$	Weston dan Copeland (2010:244)
Kinerja Keuangan (Z)	penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba	Return On Assets = $ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$	Kasmir (2014:115)

Sumber: data diolah peneliti, 2021

3.8. Analisis Data

3.8.1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mempermudah dipahami dan diinterpretasikan. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numeric dan grafik. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi karakteristik yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral, deskripsi dan koefisien korelasi antar variabel penelitian (Sugiyono,2013).

3.8.2. Statistiska Inferensial

Statistiska inferensial (statistic induktif dan statistic probabilitas) adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan (Abdillah dan Jogiyanto, 2015). Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan maka penelitian ini menggunakan software smartPLS (*Partial Least Square*). SmartPLS merupakan metode analisis yang digunakan pada semua skala data, tidak harus membutuhkan asumsi dan segala ukuran sampel kecil maupun besar.

SmartPLS menggunakan literasi algorithm dalam mengukur variabel indikator dan meberikan jumlah bobot untuk variabel laten lainnya. Prosedur bootsraping digunakan untuk mengevaluasi korelasi variabel laten yang terbentuk, tergambarkan pada analisis jalur (*part anlysis*) nilai koefisien korelasi, korelasi determinan (R-Squared) dan signifikansi kontribusi variabel eksogen terhadap endogen. Software yang digunakan menganalisis PLS dalam penelitian ini adalah SmartPLS. Berikut ini beberapa yang dapat dilakukan dalam menganalisis dengan menggunakan PLS, antara lain sebagai berikut:

1. Model Pengukuran (Outer Model)

Menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015:188) model pengukuran yang menggambarkan hubungan antara blok indikator dengan variabel latennya. Outer model dalam penelitian ini menggunakan indikator formatif, karena semua indikator membentuk variabel laten. Berikut ini langkah-langkah Outer Model:

- a. Validitas konvergen

Validitas konvergen berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Uji validitas konvergen ini dapat dilihat dari Ukuran Loading Faktor untuk mengetahui besarnya korelasi setiap indikator dengan konstruk. Loading faktor merupakan standar estimasi bobot yang menghubungkan antara faktor dengan dengan indikator. Standar

nilai loading faktor adalah antara 0 sampai 1. Loading faktor signifikan valid bila mendekati nilai 1, maka dapat dikatakan bahwa nilai bobot (*estimate weight*) model pengukuran semakin kuat.

b. Validitas Deskriminan

Validitas deskriminan berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi. Cara untuk menguji validitas deskriminan dengan indikator reflektif yaitu dengan melihat: 1) Nilai *Cross loading corelation* untuk setiap variabel konstruk harus $> 0,70$. 2) Membandingkan nilai Fornell-Larker Criterion untuk setiap konstruk dengan nilai korelasi antar konstruk dalam model. 3) validitas diskriminan yang baik ditunjukkan dari nilai Fornell-Larker Criterion untuk setiap konstruk lebih besar dari korelasi antar konstruk lainnya.

Tabel 3.4
Ringkasan rule of Thumb Uji Validitas Convergent dan Discriminant

Validitas	Parameter	AaRule of Thumb
Validitas Convergen	Loading faktor	<ul style="list-style-type: none"> • $>0,70$ untuk <i>confrimatory research</i> • $>0,60$ untuk <i>explaratory research</i>
	Composit reability	<ul style="list-style-type: none"> • $>0,70$ untuk <i>confrimatory research</i> • $>0,50$ untuk <i>explaratory research</i>
	AVE	<ul style="list-style-type: none"> • $>0,50$ untuk <i>confrimatory</i> dan <i>explaratory research</i>
Validitas Discriminant	Cross Loading	<ul style="list-style-type: none"> • $>0,70$ untuk setiap variabel
	Fomell-laker Criterion	<ul style="list-style-type: none"> • Korelasi antar konstruk laten $> 0,70$

Sumber: Abdillah dan Hartono (2015:206)

c. Komposit Reabilitas

Uji komposit reabilitas sebagai alternatif dari uji Cronbach Alpha, untuk mengukur *convergent validity* sebuah model reflektif. Menurut para peneliti bahwa *Composite Reliability* nilainya lebih tinggi dari pada Cronbach Alpha. Nilai *Composite Reliability* bervariasi dari nol sampai dengan satu. Untuk penelitian eksplorasi, nilai *composite reliability* minimal adalah 0,60 (Chin,1998: Hock ringle, 2006) atau lebih dari 0,70 pada penelitian konfirmasi (Henseler, Ringle and Sarstedt, 2012). Nilai *composite reliability* > 0,90 mengindikasikan nilai varian error yang kecil (minor).

Tabel 3.5
Ringkasan Rule Of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk

Parameter	Rule of Thumb
Composit Realibility	<ul style="list-style-type: none">• 0,70 untuk confrimatory research• 0,60-0,70 masih dapat diterima untuk exploratory research
Cronbach`s Alpha	<ul style="list-style-type: none">• 0,70 untuk confrimatory research• >0,60 masih dapat diterima untuk exploratory research

Sumber: Abdillah dan Hartono (2015:207)

2. Model Struktural (Inner Model)

Model struktural menggambarkan antar variabel laten berdasarkan teori substansif teori. Model Struktural dievaluasi dengan menggunakan R-Squares untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-Square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural (Ghozali dan Latan 2015:41).

Dalam menilai model struktural dengan PLS, dapat dimulai dengan melihat R-Squares untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai R-Squares dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Hasil R-Squares merepresentasi jumlah variance dari konstruk yang dijelaskan oleh model (Ghozali dan Latan, 2015:78).

a. Uji effect size f^2

Perubahan nilai R^2 dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali & Latan, 2015:78). Dimana R^2 included dan excluded adalah nilai R^2 dari variabel laten endogen yang diperoleh ketika variabel eksogen tersebut masuk atau dikeluarkan dari model. Interpretasi nilai f^2 yaitu 0,02 memiliki pengaruh kecil; 0,15 memiliki pengaruh moderat dan 0,35 memiliki pengaruh besar pada level struktural dalam (Ghozali & Latan, 2015:78).

b. Uji stone-geisser (Q^2)

Disamping melihat ukuran nilai R^2 , model PLS dievaluasi dengan melihat Q^2 predictive relevance mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai Q^2 yang lebih besar dari 0 menunjukkan

model memiliki predictive relevance, sedangkan kurang dari 0 menunjukkan model tidak memiliki predictive relevance (Ghozali dan Latan, 2015:79).

c. Uji Goodness Of Fit (GOF) Index

Untuk menvalidasi model secara keseluruhan, digunakan GOF index dikembangkan untuk mengevaluasi model pengukuran dan model struktural dan disamping itu menyediakan pengukuran sederhana untuk keseluruhan dari prediksi model (Ghozali & Latan, 2015:82). Nilai GoF adalah antara 0 sampai dengan 1, dengan nilai communality yang direkomendasikan 0,50 dan nilai R square maka dengan intepretasi nilai 0,10 termasuk dalam tingkat Gof kecil, 0,25 nilai Gof medium, 0,36 nilai Gof besar (Ghozali dan Latan, 2015:83).

Tabel 3.6
Ringkasan model struktur modal (Inner Model)

Kriteria	Rule Of Thumb
<i>R-Square</i>	<ul style="list-style-type: none"> • 0.67, 0.33 dan 0.19 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah. • 0.75, 0.50 dan 0.25 menunjukkan model kuat, moderat dan lemah
<i>Effect Size F</i>	<ul style="list-style-type: none"> • 0.02, 0.15 dan 0.35 (kecil, menengah dan besar)
<i>Q² predictive relevance</i>	<ul style="list-style-type: none"> • $Q^2 > 0$ menunjukkan model memiliki relevansi prediktif. • $Q^2 < 0$ menunjukkan bahwa model kurang Prediktif
Signifikansi (<i>two tailed</i>)	<i>t-value</i> 1.65 (<i>significance level</i> = 10%). 1,96 (<i>significance level</i> = 5%) Dan 2.58 (<i>significance level</i> = 1%).

Sumber: Ghozali dan Latan (2015:76-81)

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Penelitian

Bab ini merupakan gambaran singkat mengenai objek dan subjek dalam penelitian ini. Subjek penelitian ini adalah pengaruh struktur modal *long term debt to equity ratio* (LDER), inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan *tobins`q* yang dimoderasi kinerja keuangan *return on asset* (ROA). Sedangkan, objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Karakteristik utama perusahaan manufaktur adalah mengelola sumberdaya menjadi barang jadi melalui proses pabrikasi. Keberadaan perusahaan manufaktur setidaknya dapat mengatasi dua permasalahan bangsa yaitu kemiskinan dan pengangguran. Aktivitas perusahaan manufaktur mempunyai tiga kegiatan. Pertama memperoleh atau menyimpan bahan baku. Kedua kegiatan pengolahan atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi. Ketiga menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara *Purposive Sampling*. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 92 perusahaan. Berdasarkan 92 perusahaan

telah dibagi menjadi 3 sektor industri antara lain, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi. Kemudian masing-masing kategori dari sektor manufaktur memiliki subsektor tersendiri. Berdasarkan kategorinya perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia sebagai berikut:

1. Subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, subsektor peralatan rumah tangga.
2. Sektor industri dasar dan kimia: subsektor semen, subsektor keramik dan porselen, subsektor logam, subsektor kimia, subsektor pakan ternak, subsektor industri plastik dan kemasan, subsektor pulp dan kertas.
3. Sektor aneka industri: subsektor mesin dan alat berat, subsektor otomotif dan komponen, subsektor tekstil dan garment, subsektor alas kaki, subsektor elektronika, dan subsektor lainnya.

Tabel 4.1
Klasifikasi Sektor Industri

No	Nama Perusahaan	Subsektor industri	Jumlah Perusahaan	Sektor Industri
1.	Akasha Wira International Tbk	Makanan dan Minuman	22	Sektor industri barang konsumsi
2.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk			
3.	Budi Starch and Sweetener Tbk			
4.	Campina Ice Cream Industry Tbk			
5.	Cahaya Kalbar Tbk			
6.	Sariguna Primatirta Tbk			
7.	Wahana Interfood Nusantara Tbk			
8.	Delta Djakarta Tbk			
9.	Diamond Food Indonesia Tbk			
10.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk			
11.	Buyung Poetra Sembada Tbk			
12.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk			
13.	Indofood Sukses Makmur Tbk			

56.	Yanaprima Hastapersada Tbk			
57.	Alakasa Industrindo Tbk	Produk Logam dan Sejenisnya	5	
58.	Saranacentral Bajatama Tbk			
59.	Betonjaya Manunggal Tbk			
60.	Indal Aluminium Industry Tbk			
61.	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk			
62.	Arwana Citramulia Tbk	Keramik, Kaca, Porselin	4	
63.	Cahayaputra Asa Keramik Tbk			
64.	Mark Dynamics Indonesia Tbk			
65.	Mulia Industrindo Tbk	Pulp dan Kertas	5	
66.	Alkindo Naratama Tbk			
67.	Fajar Surya Wisesa Tbk			
68.	Kedawung Setia Industrial Tbk			
69.	Suparma Tbk			
70.	Sriwahana Adityakarta Tbk			
71.	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	Industri Kayu	1	
72.	Semen Baturaja Tbk	Semen	4	
73.	Solusi Bangun Indonesia Tbk			
74.	Semen Indonesia (Persero) Tbk			
75.	Wijaya Karya Beton Tbk			
76.	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Pakan Ternak	2	
77.	Sreeya Sewu Indonesia Tbk			
78.	Kirana Megatara Tbk	Lain-Lain	1	
79.	Astra International Tbk	Otomotif dan Komponen	6	
80.	Astra Otoparts Tbk			
81.	Gajah Tunggal Tbk			
82.	Indospring Tbk			
83.	Multi Prima Sejahtera Tbk			
84.	Selamat Sempurna Tbk			
85.	Communication Cable Systems Indonesia Tbk	Kabel	4	Sektor Aneka Industri
86.	Jembo Cable Company Tbk			
87.	Kabelindo Murni Tbk			
88.	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk			
89.	Sky Energy Indonesia Tbk	Elektronik	2	
90.	Gaya Abadi Sempurna Tbk			
91.	PT buana artha anugerah	Tekstile, German	2	
92.	Uni Charm Indonesia Tbk			

Sum.ber: data diolah peneliti, 2021

4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari variabel struktur modal, nilai tukar, tingkat inflasi, kinerja keuangan dan nilai perusahaan selama satu tahun pengamatan yaitu dari bulan Januari hingga Desember 2020. Berikut disajikan hasil deskripsi variabel penelitian.

Tabel 4.2
Hasil Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Deviation
Struktur Modal	0.776	0.751	0.191	2.598	0.607
Inflasi	0.020	0.020	0.013	0.030	0.006
Nilai Tukar	14.625	14.653	13.662	16.367	0.654
PDB	809.862	902.156	529.574	906.543	161.726
Kinerja Keuangan	3.495	1.413	0.418	13.434	4.344
Nilai Perusahaan	4.812	3.220	1.320	9.970	3.561

Sumber: data diolah peneliti, 2021

Hasil deskripsi struktur modal selama tahun 2020 pengamatan diperoleh rata-rata sebesar 1.776 dengan simpangan baku sebesar 0.607. Nilai terendah sebesar 0.191 pada bulan juni 2020 sedangkan nilai tertinggi sebesar 2.958 pada bulan April 2020.

Hasil deskripsi inflasi selama tahun 2020 pengamatan diperoleh rata-rata sebesar 0.020 dengan simpangan baku sebesar 0.006. Nilai terendah sebesar 0.013 pada bulan agustus 2020 sedangkan nilai tertinggi sebesar 0.030 Februari 2020.

Hasil deskripsi nilai tukar selama tahun 2020 pengamatan diperoleh rata-rata sebesar 14.625 dengan simpangan baku sebesar 0.654. Nilai

terendah sebesar 13.662 pada bulan januari 2020 sedangkan nilai tertinggi sebesar 16.367 pada bulan Maret 2020.

Hasil deskripsi PDB selama tahun 2020 pengamatan diperoleh rata-rata sebesar 809.862 dengan simpangan baku sebesar 161.726. Nilai terendah sebesar 529.574 pada bulan mei 2020 sedangkan nilai tertinggi sebesar 906.543 pada bulan Juli 2020.

Hasil deskripsi kinerja keuangan selama tahun 2020 pengamatan diperoleh rata-rata sebesar 3.495 dengan simpangan baku sebesar 4.344. Nilai terendah sebesar 0.418 pada bulan mei 2020 sedangkan nilai tertinggi sebesar 13.434 pada bulan juni 2020.

Hasil deskripsi nilai perusahaan selama tahun 2020 pengamatan diperoleh rata-rata sebesar 4.812 dengan simpangan baku sebesar 3.561. Nilai terendah sebesar 1.320 pada bulan november 2020 sedangkan nilai tertinggi sebesar 9.970 pada bulan januari 2020.

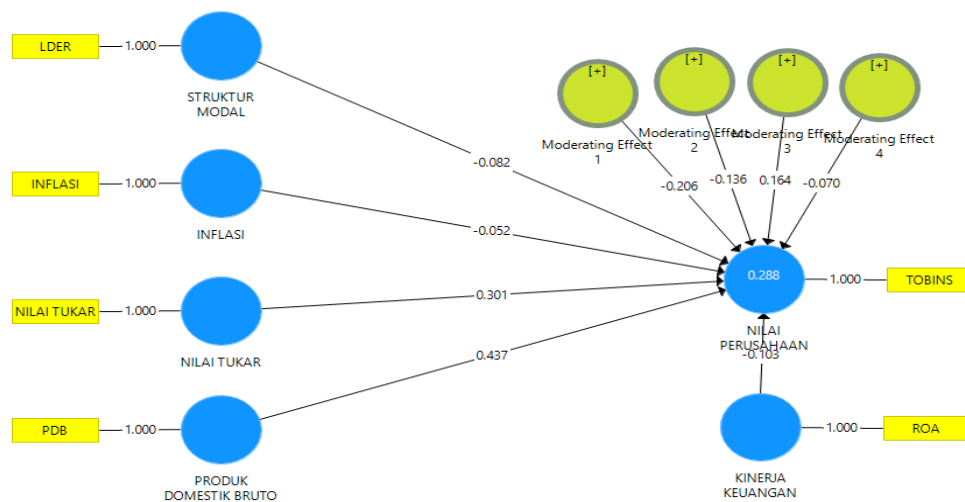
4.1.3. Uji Partial Least Square (PLS)

Analisis *partial least square* (PLS) bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel struktur modal, inflasi, nilai tukar, PDB, nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Adapun indikator struktur modal adalah *long term debt to equity ratio* (LDER), inflasi, nilai tukar menggunakan kurs tengah, produk domestik bruto menggunakan pendekatan pengeluaran, nilai perusahaan menggunakan *tobins`q* dan kinerja keuangan menggunakan *return on asset*. Adapaun dalam perusahaan manufaktur terdapat laporan keuangan yang telah

dipublikasikan perusahaan di bursa edek indonesia atau indonesia stock exchange.

4.1.3.1. Model Pengukuran (Outer model)

Gambar 4.1
Hasil Output PLS Algorithm



Sumber: Smart PLS 2021

Hasil output PLS algorithm diatas, menyajikan data nilai *loading factor*, *convergent validity*, dan *discriminant validity* yang bertujuan untuk mengetahui signifikan kelayakan data pada suatu penelitian. Berikut ini adalah penjabaran mengenai nilai PLS algorithm, yaitu:

Nilai *loading factor* menggunakan seberapa keterkaitan indikator-indikator terhadap masing-masing konstraknya. Berdasarkan gambar 4.1 nilai loading factor yaitu 1,000. mengindikasikan bahwa semua indikator pembentuk variabel struktur modal, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, nilai perusahaan dan kinerja perusahaan sudah valid dan terdapat

keterkaitan yang baik antara indikator dengan masing-masing konstruk karena telah memenuhi kriteria yakni nilai *loading factor* diatas 0,70.

Ukuran convergent validity dapat dilihat melalui nilai *cronsbach`s alpha* dan *composite reliability*. Berdasarkan gambar 4.1 maka didapat nilai sebagai berikut:

Tabel 4.3
Validitas dan Realibilitas Konstruk

Variabel	Cronbach Alpha	Rho_A	Komposit Reabilitas	AVE
Struktur Modal	1,000	1,000	1,000	1,000
Inflasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Tukar	1,000	1,000	1,000	1,000
Produk Domestik Bruto	1,000	1,000	1,000	1,000
Kinerja Keuangan	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Struktur Modal*KinerjaKeuangan	1,000	1,000	1,000	1,000
Inflasi*Kinerja Keuangan	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Tukar*Kinerja Keuangan	1,000	1,000	1,000	1,000
PDB*Kinerja Keuangan	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: output smart PLS, 2021

Dari tabel 4.3 nilai komposit reabilitas dan cronbachs alpha memiliki nilai 1,000 yang artinya semua konstruk eksogen dan endogen semua sangat reliabel karena memiliki nilai diatas 0,70. sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan, struktur modal, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto dan kinerja keuangan mempunyai validitas dan reliabilitas yang baik. Untuk melihat *convergent validity* adalah dengan melihat nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh nilai AVE sebesar 1,000 dan telah memenuhi kriteria AVE karena nilai tersebut diatas 0,50.

Ukuran *discriminant validity* dapat dilihat melalui *cross loading* dan membandingkan dengan akar AVE dengan korelasi antar konstruk.

Berdasarkan gambar 4.1 maka dapat diartikan sebagai berikut

Tabel 4.4
Cross Loading

	Inflasi	ROA	Mode rating effect 1	Mode rating effect 2	Mode rating effect 3	Mode rating effect 4	Tobins`Q	Nilai tukar	PDB	LDER
INFLASI	1,000	0,140	-0,113	0,080	0,175	0,001	-0,051	0,258	-0,219	0,260
INFLASI * ROA	0,080	0,586	0,629	1,000	0,790	0,076	-0,006	0,258	0,001	-0,062
LDER	0,260	-0,129	-0,439	-0,062	0,021	-0,064	0,070	0,129	0,070	1,000
NILAI TUKAR	0,258	0,278	0,056	0,258	0,204	0,103	0,214	1,000	-0,088	0,129
NILAI TUKAR * ROA	0,175	0,673	0,521	0,790	1,000	0,292	0,080	0,204	0,052	0,021
PDB	-0,219	-0,060	-0,087	0,001	0,052	0,071	0,446	-0,088	1,000	0,070
PDB * ROA	0,001	0,129	-0,034	0,076	0,292	1,000	0,070	0,103	0,071	-0,064
ROA	0,140	1,000	0,248	0,586	0,673	0,129	0,018	0,278	-0,060	-0,129
LDER * ROA	-0,113	0,248	1,000	0,629	0,521	-0,034	-0,093	0,056	-0,087	-0,439
TOBINS	-0,051	0,018	-0,093	-0,006	0,080	0,070	1,000	0,214	0,446	0,070

Sumber: Cross Loading Smart PLS, 2021

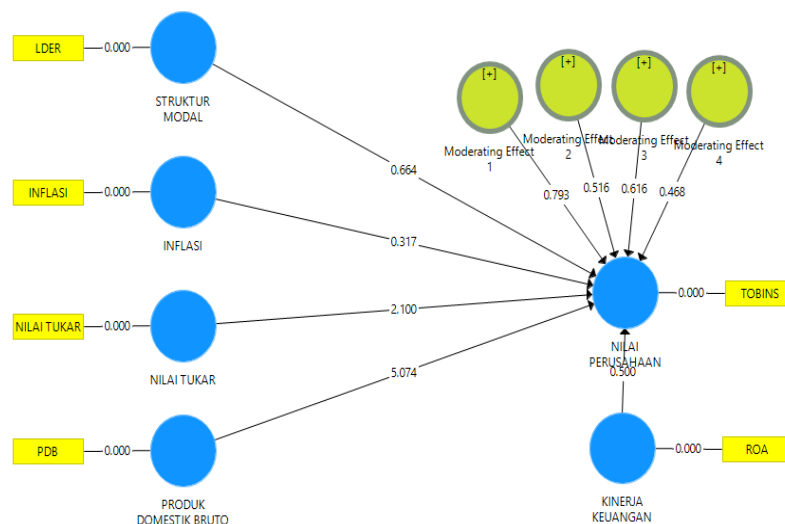
Berdasarkan Tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa semua nilai *cross loading* untuk setiap indikator dari masing-masing variabel laten sudah memiliki nilai *cross loading* yang paling besar dibanding nilai *cross loading* variabel yang lain jika dihubungkan dengan variabel laten lainnya. Hal ini berarti bahwa setiap variabel laten sudah memiliki nilai *discriminant validity* yang baik atau dengan kata lain syarat *discriminant validity* pada penelitian ini terpenuhi.

4.1.3.2. Model Struktural (Inner Model)

Pengujian *inner model* bertujuan untuk melihat hasil evaluasi model struktural, khususnya signifikansi dari variabel independen yang mempengaruhi variabel dependennya. Pada nilai *inner model* atau *path coefficients* akan menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan R-square yang digunakan untuk mengukur variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Uji model struktural ini dapat dilihat dari nilai T-statistik yang mencerminkan oleh tabel *path coefficients*.

4.1.3.2.1. Pengujian Variabel

Gamabr 4.2
Hasil Output Bootstrapping



Sumber: Smart PLS, 2021

Tabel 4.5
Path Coefficient

Variabel	Sampel Original	T-statistic	P-Value	Keterangan
LDER > Tobins`q	-0,082	0,664	0,507	Tidak Signifikan
Inflasi > Tobins`q	-0,052	0,317	0,752	Tidak Signifikan
Nilai Tukar > Tobins`q	0,301	2,100	0,036	Signifikan
PDB > Tobins`q	0,437	5,074	0,000	Signifikan
LDER*ROA > Tobins`q	-0,206	0,793	0,428	Tidak Signifikan
Inflasi*ROA > Tobins`q	-0,136	0,516	0,606	Tidak Signifikan
Nilai Tukar*ROA > Tobins`q	0,164	0,616	0,538	Tidak signifikan
PDB*ROA > Tobins`q	-0,070	0,468	0,640	Tidak signifikan

Sumber: diolah peneliti 2021

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel struktur modal yang diproksian dengan *long term debt equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator *tobins`q* memiliki nilai T-statistic sebesar 0,664 dengan P-value sebesar 0,507, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T-statistik < 1,96 dan P-value > 0.05 dengan original sampel yang bernilai negatif sebesar -0.082. Dengan hasil tersebut maka dinyatakan bahwa indikator *long term debt equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobis`q*. Maka hipotesis H1 ditolak.
2. Pengaruh variabel inflasi terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator *tobins`q* memiliki nilai T-statistic sebesar 0,317 dengan P-value sebesar 0,752, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T-statistik < 1,96 dan P-value > 0.05 dengan original sampel yang bernilai negatif sebesar -0.052. dengan hasil

tersebut maka dinyatakan bahwa indikator inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobins^q . Maka hipotesis H2 ditolak.

3. Pengaruh variabel nilai tukar yang diproksikan dengan kurs tengah terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator tobins^q memiliki nilai T-statistic sebesar 2,100, dengan P-value sebesar 0,036, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T-statistic $> 1,96$ dan P-value $< 0,05$ dengan original sampel yang bernilai positif sebesar 0,301. Dengan hasil tersebut maka dinyatakan bahwa indikator nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobins^q . Maka hipotesis H3 diterima
4. Pengaruh variabel PDB yang diproksikan dengan pendekatan pengeluaran terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator tobins^q memiliki nilai T-statistic sebesar 5,074, dengan P-value sebesar 0,000, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* tersebut menunjukkan nilai T-statistic $> 1,96$ dan P-value $< 0,05$ dengan original sampel yang bernilai positif sebesar 0,437. Dengan hasil tersebut maka dinyatakan bahwa indikator PDB berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobins^q . Maka hipotesis H4 diterima.

5. Pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* dalam memoderasi hubungan struktur modal yang diproksikan dengan *long term debt equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobins`q* memiliki nilai T-sattistik 0,793 dengan P-value 0,428, sedangkan nilai T-abel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* menunjukkan nilai T-statistic $< 1,96$ dan P-value $> 0,05$ dengan original sampel negatif sebesar -0,206. Dengan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal yang diproksikan dengan *long term debt equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *tobins`q*. Maka hipotesis H5 ditolak.
6. Pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* dalam memoderasi hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobins`q* memiliki nilai T-sattistik 0,516 dengan P-value 0,606, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* menunjukkan nilai T-statistic $< 1,96$ dan P-value $> 0,05$ dengan original sampel negatif sebesar -0,136. Dengan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* tidak dapat memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *tobins`q*. Maka hipotesis H6 ditolak
7. Pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* dalam memoderasi hubungan nilai tukar yang diproksikan dengan kurs tengah terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobins`q*

memiliki nilai T-statistik 0,616 dengan P-value 0,538 sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* menunjukkan nilai T-statistic < 1,96 dan P-value > 0,05 dengan original sampel positif sebesar 0,164. Dengan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* tidak dapat memoderasi hubungan antara nilai tukar yang diproksikan dengan kurs tengah terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *tobins`q*. Maka hipotesis H7 ditolak.

8. Pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* dalam memoderasi hubungan PDB yang diproksikan dengan pendekatan pengeluaran terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobins`q* memiliki nilai T-statistik 0,468 dengan P-value 0,640, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil *path coefficient* menunjukkan nilai T-statistic < 1,96 dan P-value > 0,05 dengan original sampel negatif sebesar -0,070. Dengan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* tidak dapat memoderasi hubungan antara PSB yang diproksikan dengan pendekatan pengeluaran terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *tobins`q*. Maka hipotesis H8 ditolak.

4.1.3.2.2. Goodness Of Fit Model

Goodness of fit model digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengukur sejauh mana model prediksi ini baik, maka dapat melakukan evaluasi dengan

nilai *R-square* untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Hasil R-square

	R-Square
Nilai Perusahaan	0,288

Sumber: Output Smart PLS 2021

Nilai R-square sebesar 0,288 berarti variabilitas konstruk nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh konstruk struktur modal, inflasi, nilai tukar, PDB dan kinerja keuangan serta interkasinya sebesar 28,8% untuk variabel laten endogen dalam model struktural mengidentifikasi bahwa model kuat. Sedangkan 71,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel moderasi dengan menggunakan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020.

4.2.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H1) yang dirumuskan bahwa struktur modal dengan indikator *long term debt equity ratio* (LDER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H1). Hasil penelitian terdahulu yang

mendukung penelitian sekarang yaitu Putri (2016), Rivandi (2018), Ardana (2018) dan Meidiana (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan indikator *long term debt equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator *tobins`q*.

Hasil pada pengujian hipotesis pertama dapat diartikan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dalam jangka waktu yang panjang dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan keuangan disebabkan beban bunga yang tinggi sehingga mengurangi keuntungan perusahaan. Dalam teori *trade off* menjelaskan bahwa perusahaan yang telah melebihi batas maksimal penggunaan hutang dalam struktur modal dapat berdampak menurunnya nilai perusahaan. Jika penggunaan hutang semakin tinggi maka semakin besar juga beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan serta meningkatkan resiko kebangkrutan. Hutang tinggi dengan jangka waktu yang panjang dari suatu perusahaan tidak membuat buruk pandangan investor pada perusahaan itu, karena hutang tinggi dari perusahaan bisa dimanfaatkan sebagai pembuatan aset tetap yang akan menjaga nilai perusahaan tetap terlihat baik.

Objek penelitian manufaktur sendiri merupakan perusahaan yang mana sejak tahun 2020 pada masa pandemi Covid-19, menurut kementerian perindustrian sektor manufaktur merupakan sektor yang tumbuh dimasa pandemi selain sektor farmasi dan lainnya (Kartasasmita, 2021). Hal ini memberikan isyarat bahwa investor tidak melihat besar kecilnya hutang dari

suatu perusahaan namun melihat kredibilitas dari perusahaan tersebut. Ada beberapa investor yang tidak menganggap bahwa hutang dari suatu perusahaan menggambarkan kondisi buruk dari perusahaan tersebut. Hal ini disampaikan oleh Kodongo (2014) dalam penelitiannya yang memaparkan bahwa struktur tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

Hutang sendiri dalam agama islam dibenarkan jika hutang tersebut sesuai dengan syariat yang sebelumnya telah diajarkan. Surah Al Baqarah : 245 yang berbunyi:

وَيَسْأَلُ يَفِيضُ وَاللَّهُ ۖ كَثِيرَةً أَضْعَافًا لَهُ فَيُضَاعِفُهُ حَسَنًا قَرْضًا اللَّهُ يُفْرِضُ الَّذِي دَا مِنْ
تُرْجَعُونَ وَإِلَيْهِ

Artinya :”Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan” (Al-Baqarah : 245)

Makna dari ayat tersebut adalah Ketika seseorang menafkahkan hartanya di jalan Allah diikuti dengan niat yang ikhlas, maka Allah akan melipat gandakan hasil yang akan diperolehnya. Makna dalam ayat tersebut mengatakan siapa yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah yaitu dengan menafkahkan hartanya di jalan Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya. menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi 'fayudha'ifahu' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang kehendaki-Nya sebagai

ujian (dan melaporkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan) di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu.

4.2.2. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H2) yang dirumuskan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H2). Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian sekarang yaitu Munib (2016), Fuad (2018), Tricahyono (2017) dan Choiriya (2020) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah (2015) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maknanya ketika inflasi mengalami kenaikan, maka investor akan terus mempertahankan investasinya pada perusahaan tersebut. Hal ini juga dibenarkan oleh Sasmita (2020) yang mengungkapkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi mengalami peningkatan, yang berarti terjadi kenaikan harga barang-barang secara umum, maka investor akan tetap mempertahankan investasinya pada perusahaan itu tanpa memindahkannya menjadi uang tunai yang kemudian dialokasikan untuk memenuhi kebutuhan hidupnya sehari-hari.

Inflasi sendiri pada kuartal IV dilihat dari kelompok pengeluaran tahun 2020 tercatat negatif yaitu diangka -0.85 %, ditengah laju inflasi yang tercatat negatif atau dibawah 1%, Kemenprin mengungkapkan bahwa sektor manufaktur memberikan kontribusi positif pada kuartal IV-2020 ditengah wabah Covid-19 yaitu meliputi industri otomotif dan industri semen. Pada periode tersebut, produksi mobil mencapai 206.937 unit atau naik sebesar 82,21 persen dari kuartal sebelumnya. Sedangkan penjualan mobil secara *wholesale* atau penjualan sampai tingkat diler mencapai 159.981 unit, atau naik sebesar 43,98 persen (Pahlevi, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Inflasi tercatat dibawah 1% namun performa dari perusahaan tetap baik dan mendorong investor juga menilai baik perusahaan.

Dalam Islam juga menjelaskan mengenai inflasi, Allah SWT berfirman dalam alquran surat At-taubah/9: 34 yang berbunyi:

بِالْبَاطِلِ النَّاسِ أَمْوَالٍ لِيَأْكُلُوا مِنَ الرُّهْبَانِ الْأَخْبَارِ مِنْ كَثِيرٍ إِنَّ آمَنُوا الَّذِينَ أُيُّهَا يَا
اللَّهُ سَبِيلٌ فِي يُنْفِقُوهَا وَلَا وَالْفِضَّةَ الذَّهَبَ يَكْنِزُونَ وَالَّذِينَ ۞ اللَّهُ سَبِيلَ عَنْ وَيَصُدُّونَ
أَلِيمٌ بِعَذَابٍ فَبَشِّرْهُمْ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih” (Qs. At-Taubah/ 9 : 34)

Dalam ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam syariah islam inflasi sangat berakibat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang. Uang yang disimpan sendiri tanpa mempunyai tujuan yang jelas disebut menimbun. Penimbunan uang itu akan mempengaruhi sirkulasi dan pertukaran harta di tengah masyarakat, dan akhirnya akan mempengaruhi jalannya roda perekonomian. Islam mengharamkan penimbunan emas dan perak. Pada saat diharamkan, emas dan perak menjadi alat tukar dan standar bagi tenaga, jasa atau manfaat suatu harta. Atas dasar itu, larangan penimbunan emas dan perak itu juga terkait dengan fungsinya sebagai alat tukar. Artinya, larangan itu juga mencakup larangan terhadap penimbunan uang secara umum.

4.2.3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mengukur hipotesis (H3) yang dirumuskan bahwa nilai tukar dengan indikator kurs tengah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengelolaan dengan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian menerima hipotesis (H3). Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian sekarang yaitu Cahyati(2015), Idamiharti (2017) dan Choiriya (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar yang diproksikan dengan indikator kurs tengah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator $tobins'q$.

Nilai mata uang domestik menguat terhadap nilai mata uang asing maka perusahaan dalam negeri semakin diuntungkan karena perusahaan

yang bahan baku utamanya diperoleh dari luar negeri akan memperoleh harga yang lebih murah sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan yang lebih. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa perusahaan dapat menjanjikan keuntungan dimasa yang akan datang.

Nilai tukar sangatlah berkaitan dengan investasi, dengan meningkatnya nilai mata uang rupiah maka bisa jadi berpengaruh terhadap investasi dipasar modal karena ada bahan baku yang harus diimpor sehingga dengan nilai tukar yang meningkat maka biayanya yang dikeluarkan juga sedikit tetapi keuntungan akan meningkat. Dengan begitu maka seorang investor akan tertarik dengan perusahaan yang memperoleh keuntungan dengan cara membeli saham perusahaan, semakin banyak investor yang membeli saham maka akan meningkatkan harga saham dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh pernyataan kemenprin yang mengungkapkan bahwa sektor yang tumbuh ditengah pandemi selain farmasi adalah salah satunya sektor manufaktur (Kartasmita, 2021).

Dalam Islam nilai tukar juga telah dijelaskan, Islam mengakui terjadinya perubahan nilai tukar dari masa ke masa karena itu merupakan mekanisme pasar. Diriwayatkan oleh Ibnu Hajar Al-asqalani bahwa Rasulullah Saw bersabda:

وعن عبادة بن الصامت رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم (الذهب
با لذهب وزنا بوزن مثل بمثل, والفضة با الفضة وزنا بوزن مثل بمثل, فمن زاد او استراد فهو ربا)

Artinya: Dari Ubadah bin Shamit ra, ia berkata: “Rasulallah Saw bersabda: “Diperbolehkan menjual” emas dengan emas yang sama timbangannya dan sama sebanding, dan perak dengan perak yang sama timbangannya dan sama sebanding, barang siapa menambah atau meminta tambahan maka itu riba”.

Menurut Al-Hadis diatas setelah beberapa jenis mata uang telah dibuat, maka mata uang kertas wajib menggantikan fungsi emas dan perak, yang mana emas dan perak inilah yang dulu dipakai sebagai alat tukar. Dengan demikian mata uang kertas menjadi satu-satunya satuan hitung dan sarana perantara dalam tukar-menukar. Mata uang kertas menjadi nilai harga sebagaimana halnya emas dan perak. Oleh sebab itu hukum tukar menukar mata uang kertas tunduk kepada peraturan al-sharf sebagaimana halnya emas dan perak

4.2.4. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H4) yang dirumuskan bahwa PDB dengan indikator pendekatan pengeluaran berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menerima hipotesis (H4). Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian Sekaran yaitu Nuzula (2014), Choiriya (2019) dan Annafi (2020) yang menyatakan bahwa PDB yang diproksikan dengan indikator pendekatan pengeluaran berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator $tobins\`q$.

Meningkat atau menurunnya PDB menunjukkan kondisi perekonomian, ketika PDB mengalami peningkatan maka kondisi perekonomian pada negara tersebut juga ikut meningkat dan masyarakat relatif memiliki daya beli yang tinggi. Peningkatan daya beli masyarakat cenderung meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan mempunyai peluang untuk meningkatkan kembali penjualannya. Hal ini didukung dengan pernyataan yang disampaikan pada berita harian *Daily Economic and Market Review* yang menyatakan bahwa PMI dari sektor manufaktur pada masa pandemic covid-19 diakhir tahun 2020 berada diangka 51.3 point. Maknanya Ketika PMI diatas 50 point, maka menandakan bahwa ekspansi dari sektor manufaktur ini mengalami pertumbuhan (Hidrantoa, 2021).

Peningkatan penjualan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan meningkat menjadi sinyal bagi seorang investor, dimana Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan *expected return* maksimum dengan tingkat resiko minimum yang artinya ketika keuntungan meningkat investor juga akan mendapatkan keuntungan yang meningkat dimasa yang akan datang. Semakin naiknya minat investor maka diikuti dengan naiknya harga sahamnya. Naiknya harga saham akan berdampak pada nilai perusahaan karena investor percaya bahwa harga saham yang selalu meningkat menunjukkan kondisi perusahaan yang selalu baik. Hal ini sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa Produk Domestik Bruto merupakan indikasi membaiknya perekonomian. (Mankiw, 2007:22).

Dalam islam juga menjelaskan mengenai perekonomian yang baik, allah SWT berfirman dalam al-quran surat Al-Jumuah/ 62: 10 yang berbunyi:

لَعَلَّكُمْ كَثِيرًا اللَّهُ وَادْكُرُوا اللَّهَ فِضْلٍ مِنْ وَابْتَعُوا الْأَرْضِ فِي فَاَنْتَشِرُوا الصَّلَاةُ فَضِيَّتِ فَإِذَا
تُفْلِحُونَ

Artinya : Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.

Pada ayat diatas dapat dijelaskan bahwa mencari harta kekayaan tidaklah dilarang selama ia diakui sebagai karunia dan amanah Allah Swt. Alquran tidak menentang kepemilikan harta sebanyak mungkin, bahkan Alquran secara tegas dan berulang-ulang memerintahkan agar berupaya sungguh-sungguh dalam mencari rezeki yang diistilahkan Alquran dengan “fadhl Allâh” (limpahan karunia Allah).

4.2.5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H5) yang dirumuskan bahwa kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal yang diproksiakan dengan indikator *long term debt equity ratio* (LDER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator *tobins`q*. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H5) dengan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi struktur modal yang diproksiakan dengan indikator LDER terhadap nilai perusahaan yang

diprosikan dengan indikator Tobin's q . Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur tahun 2020 dalam menggunakan kinerja perusahaan memperlemah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto (2020) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas (2019) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hutang memiliki dampak yang buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti mengurangi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk membayar hutang dibandingkan dengan membayar deviden para pemegang saham. Hal tersebut berdampak pada kurangnya kepercayaan investor karena pendapatan yang diterimanya menurun. Hutang yang tinggi sendiri menjadi sinyal negatif bagi seorang investor, investor akan berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi berpotensi mengalami kerugian dan investor tidak mau mengambil resiko sehingga banyak investor yang tidak percaya dan takut untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang berakibat pada menurunnya harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat digunakan oleh penerima informasi. isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi

investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:185).

Pada dasarnya tidak semua investor memandang rendah nilai dari perusahaan hanya dilihat dari besar tidaknya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hal ini dibuktikan dengan objek pada penelitian ini sendiri merupakan perusahaan manufaktur yang mana sejak tahun 2020 pada masa pandemi Covid-19, menurut kemenprin sektor manufaktur merupakan sektor yang tumbuh dimasa pandemi selain sektor farmasi dan lainnya (kemenprin.go.id). Dalam manajemen investasi dikenal dengan istilah *risk seaker* atau investor yang suka menerima tantangan. Maksudnya dalam berinvestasi seorang investor dalam tipe ini lebih menyukai perusahaan yang berisiko tinggi. Hutang yang dimiliki perusahaan tidak membuat investor ini takut untuk menanamkan modalnya, sebab dalam anggapannya risiko besar akan menghasilkan keuntungan yang besar.

Kinerja keuangan yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan profitabilitas juga tidak bisa membuat adanya pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan. Seorang investor yang suka pada tantangan tidak akan melihat profit yang dimiliki oleh suatu perusahaan kemudian menilai perusahaan tersebut baik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Oktrima (2017), Palupi & Handrianto (2018) yang menyatakan bahwa profit dari suatu perusahaan tidak mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai Perusahaan dalam perspektif islam dijelaskan pada surat At-taubah/ 9:105 yang berbunyi:

وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ ۖ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ
عَالَمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya: "Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan. (Q.S at-taubah:105)

Menurut Tafsir Quraish Shihab (2002) menjelaskan bahwa makna dalam ayat tersebut mengatakan bahwa Dari ayat diatas dapat dijelaskan bahwa Katakan kepada manusia, wahai Rasulullah, "Bekerjalah kalian dan jangan segan-segan melakukan perbuatan baik dan melaksanakan kewajiban. Sesungguhnya Allah mengetahui segala pekerjaan kalian, dan Rasulullah serta orang-orang Mukmin akan melihatnya. Mereka akan menimbanginya dengan timbangan keimanan dan bersaksi dengan perbuatan-perbuatan itu. Kemudian setelah mati, kalian akan dikembalikan kepada Yang Maha Mengetahui lahir dan batin kalian, lalu mengganjar dengan perbuatan-perbuatan kalian setelah Dia memberitahu kalian segala hal yang kecil dan besar dari perbuatan kalian itu.

4.2.6. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H6) yang dirumuskan bahwa kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan indikator tobins`q. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh

bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H6) dengan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan indikator *return on assets* (ROA) tidak dapat memoderasi inflasi terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur tahun 2020 dalam menggunakan kinerja perusahaan memperlemah hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Anugrah (2020) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antar inflasi terhadap nilai perusahaan.

Inflasi memiliki dampak yang buruk bagi kinerja keuangan perusahaan, karena tingkat inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi kenaikan harga bahan baku, dengan naiknya harga bahan baku maka perusahaan harus mengeluarkan biaya lebih dibandingkan biasanya. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi dari pada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan dapat menjadi sinyal negatif bagi seorang investor karena investor tidak akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan, karena akan berdampak pada menurunnya pendapatan riil yang diperoleh investor dan kondisi tersebut akan mengakibatkan penurunan harga saham yang berdampak langsung pada nilai perusahaan (Tandelin, 2010:343).

Inflasi dilihat dari kelompok pengeluaran tahun 2020 tercatat negatif diangka -0.85%, ditengah laju inflasi yang tercatat negatif atau dibawah 1% lebih rendah dibandingkan tahun 2019 yang sebesar 2,72 %. Inflasi yang tidak terlalu tinggi akan dapat merangsang pertumbuhan pekerjaan, perusahaan dapat menyesuaikan biaya produksi dan menaikkan harga barang dan jasa, sehingga tidak terlalu berimbas pada perolehan pendapatan dan berpotensi menaikkan laba perusahaan. Seperti contohnya sektor kesehatan yang mengalami inflasi sebesar 0,24%. Walaupun sektor kesehatan mengalami inflasi tetapi sektor jasa kesehatan menunjukkan pertumbuhan tertinggi dibanding sektor lain. Pada periode kuartal III-2020, sektor tersebut sanggup tumbuh 15,33% dari tahun lalu dalam periode yang sama. Artinya tidak semua investor memandang tingkat inflasi menjadi sinyal negatif. Bagi investor yang menyukai tantangan itu menjadi sebuah sinyal positif atau peluang, karena sejatinya resiko yang tinggi akan memperoleh keuntungan yang besar.

4.2.7. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H7) yang dirumuskan bahwa kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara nilai tukar yang diproksiakan dengan indikator kurs tengah terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator tobins`q. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H7) dengan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi nilai tukar yang diproksiakan dengan indikator kurs tengah

terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator Tobin's q . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur tahun 2020 dalam menggunakan kinerja perusahaan memperlemah hubungan nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chrisna (2015) dan Anwar (2020) yang menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Anugrah (2020) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian pada hipotesis ke tujuh menggambarkan bahwa para pelaku ekonomi dalam pasar internasional amat peduli terhadap penentuan kurs valuta asing, karena kurs valuta asing akan mempengaruhi biaya dan manfaat dalam perdagangan barang. Ketika kondisi nilai tukar domestik melemah hal tersebut menjadi masalah bagi perusahaan yang produksinya menggunakan bahan baku yang di impor dari luar negeri, perusahaan harus mengeluarkan dana lebih untuk mendapatkan bahan baku tersebut tetapi tidak diimbangi dengan kenaikan harga barang dipasar, sehingga menyebabkan menurunnya keuntungan. Menurunnya keuntungan menjadi sinyal negatif bagi investor, karena investor akan berspekulasi bahwa menurunnya kinerja perusahaan akan mengurangi keuntungan yang akan diterima oleh investor dan investor tidak mau mengalami kerugian sehingga investor akan menjual saham yang menyebabkan turunnya harga saham yang berdampak langsung terhadap menurunnya nilai perusahaan.

4.2.8. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis (H8) yang dirumuskan bahwa kinerja perusahaan dapat memoderasi hubungan antara PDB yang diproksikan dengan indikator pendekatan pengeluaran terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator *tobins`q*. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan *software* smartPLS dapat diperoleh bahwa penelitian ini menolak hipotesis (H5) dengan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi PDB yang diproksikan dengan indikator pendekatan pengeluaran terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator *tobins`q*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur tahun 2020 dalam menggunakan kinerja perusahaan memperlemah hubungan PDB terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sipahutar (2020) yang menyatakan PDB tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas (2019) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian pada hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa ketika perekonomian suatu negara sedang mengalami penurunan atau diartikan juga dengan menurunnya daya beli masyarakat kondisi tersebut menjadi suatu permasalahan bagi perusahaan, karena perusahaan akan mengalami penurunan keuntungan. Keuntungan sendiri menjadi hal penting bagi perusahaan karena keuntungan yang menurun dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam

keadaan menurun, hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor, karena investor tidak mau mengalami kerugian sehingga investor akan menjual saham dan menyebabkan menurunnya harga saham dan nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis pembahasan dalam penelitian, maka dapat diperoleh kesimpulan secara parsial sebagai berikut:

1. Hasil menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama ditolak, artinya hutang yang tinggi dalam jangka waktu yang panjang dapat mengakibatkan menurunnya keuntungan perusahaan. Tetapi ada investor yang tidak melihat besar kecilnya hutang dari suatu perusahaan namun melihat kredibilitas dari perusahaan.
2. Hasil menunjukkan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua ditolak, artinya inflasi yang mengalami peningkatan menyebabkan kenaikan harga barang, tetapi karena Inflasi tercatat dibawah 1% dan tidak mempengaruhi performa dari perusahaan. Perusahaan tetap baik sehingga membuat investor tetap menilai baik perusahaan dan tetap mempertahankan investasinya pada perusahaan itu tanpa memindahkannya menjadi uang tunai.
3. Hasil menunjukkan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga diterima, artinya ketika nilai mata uang domestik menguat terhadap nilai mata uang asing perusahaan dalam negeri diuntungkan karena perusahaan yang bahan baku utamanya dari luar

negeri akan memperoleh harga murah sehingga meningkatkan keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Hasil menunjukkan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat diterima, artinya ketika PDB meningkat maka kondisi perekonomian ikut meningkat dan daya beli masyarakat tinggi. Peningkatan daya beli cenderung meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan mempunyai peluang untuk meningkatkan kembali penjualannya.
5. Hasil menunjukkan kinerja perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kelima ditolak, artinya hutang berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena hutang yang tinggi berarti mengurangi keuntungan. Tetapi Seorang investor yang suka pada tantangan tidak akan melihat profit yang dimiliki oleh suatu perusahaan kemudian menilai perusahaan tersebut baik
6. Hasil menunjukkan kinerja perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara inflasi terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keenam ditolak, artinya Tingkat inflasi yang tinggi dapat menaikkan harga bahan baku. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi dari pendapatan perusahaan, maka profitabilitas mengalami penurunan tetapi inflasi yang rendah dapat merangsang pertumbuhan pekerjaan dan perusahaan dapat menyesuaikan biaya produksi dan menaikkan harga barang, sehingga tidak terlalu berimbas pada perolehan pendapatan dan berpotensi meningkatkan laba.

7. Hasil menunjukkan kinerja perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketujuh ditolak, artinya kondisi nilai tukar domestik melemah menjadi masalah perusahaan yang menggunakan bahan baku impor, perusahaan harus mengeluarkan dana lebih untuk mendapatkan bahan baku tetapi tidak diimbangi dengan kenaikan harga barang, menyebabkan menurunnya keuntungan. Menurunnya keuntungan akan membuat investor berspekulasi menurunnya kinerja perusahaan akan mengurangi keuntungan yang diterima.
8. Hasil menunjukkan kinerja perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara PDB terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedelapan ditolak, artinya ketika kondisi daya beli masyarakat menurun menjadi masalah bagi perusahaan, karena perusahaan mengalami penurunan keuntungan. keuntungan yang menurun menunjukkan kinerja perusahaan menurun. investor akan menjual saham yang menyebabkan menurunnya harga saham dan nilai perusahaan.

5.2. Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan manufaktur akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor makro ekonomi misalnya nilai tukar dan produk domestik bruto karena kedua faktor tersebut berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi Perusahaan

Untuk perusahaan dalam menerbitkan saham, pihak perusahaan atau korporasi sebaiknya melihat kondisi perekonomian yang sedang terjadi karena nilai tukar dan produk domestik bruto memberikan pengaruh terhadap harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti berikutnya dapat menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel untuk memperluas pengujian dan menambah variabel lain sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini dan juga memperbaiki nilai Adjusted R^2 yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy., Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Adiningsih, Sri. (1998). *Perangkat Analisis Dan Teknik Analisis Di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek.
- Adrianingtyas, Dea, Agustin. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 23 (30), 23-30.
- Amanah, Rizkita, Dwi., Rahayu, Sri, Mangesti., Sudjana, Nengah. (2015). Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22 (2), 1-9.
- Anugrah, Konradus. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 4 (2), 442-449.
- Ardana, Yudhistira. (2018). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4 (2), 81-100.
- Arif, Dodi. (2014). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 – 2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 19 (3), 63-77.
- Arikunto, Suharsimi. (2013). *Prosedur penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ayu, Dea, Putri., Suarjana, A. A. Gede. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (2), 1112-1138.
- Beriwisnu, Tri, Cahyono. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Industri Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6 (12), 1-22.
- Binangkit, A. Bagus., Raharjo, Sugeng. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Aktual Edisi Pebruari*, 1 (2), 24-26.
- Boediono. (1998). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham., Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (jilid 10). Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyati, Agustina., Ardiansari, Anindya. (2015). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 4 (1), 10-21.

- Chasanah, Amalia, Nur. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Choiriyah. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9 (2), 75-89.
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, Muhammad. (2008). *Manajemen Agribisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Fuad, Muhammad., wandari, Ayu. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Bank Central Asia, Tbk). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7 (1), 32-46.
- Ghozali, Imam., Latan, Hengku. (2015). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Progam Smart PLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang..
- Hamidah., Hartini. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas Dan Resiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 395-416.
- Handriani, Eka., Irianti, Tjiptowati, Endang. (2015). Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18 (1), 83-99.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, Dan, Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harningsih, Sri., Agustin, Henri., Setiawan, Mia, Angelina. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Of Multidisciplinary Research And Development*, 1 (2), 199-209.
- Hartono, jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. (jilid 7). Yogyakarta: BPF.
- Hasibuan, Bosar. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008 – 2012. *Jurnal Measurement*, 8 (2), 2252-5394.
- Hidrantoa, firman. (2021). PMI Indonesia Naik Tajam, Pemulihan Ekonomi pada Jalurnya. Diakses 27 juli 2021 dari <https://indonesia.go.id/kategori/indonesia-dalam-angka/2666/pmi-indonesia-naik-tajam-pemulihan-ekonomi-pada-jalurnya>
- Idamiharti. (2017). Keputusan Keuangan, Kondisi Eksternal Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Food and Beverage di Indonesia). *Jurnal Polibisnis*, 9 (1), 37-54.

- Imadudin, Zaki. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2 (1), 81-96.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. (jilid 1). Jakarta: Bumi Aksara.
- Kartasasmita, Agus Gumiwang. (2021). Sektor Manufaktur Bertahan Dan Tumbuh Saat Dihantam Pandemi. Diakses 25 juli 2021 dari <https://www.kemenperin.go.id/artikel/22283/Sektor-Manufaktur-Bertahan-dan-Tumbuh-Saat-Dihantam-Pandemi>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Keown, Arthur J. (2008). *Manajemen Keuangan*. (jilid 10). Jakarta: PT macanan Jaya Cemerlang.
- Khoirunnisa, Fairuz. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Jurnal Of Business Management Education*, 3 (2), 11-32.
- Kristianti, Ika, Puspita. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Akuntansi Dewantara*, 2 (1), 56-68.
- Kurniasari, Rahmah. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadopsi IFRS (International Financial Reporting Standard) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2011. *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Syiah Kuala Darussalam, Aceh.
- Lesmana, Tera. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Proaksi*, 1 (2), 25-34.
- Mankiw, N. Gregory. (2007). *Makroekonomi*, (Jilid enam). Jakarta : Erlangga
- Muhammad, Rivandi. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2 (1), 41-54.
- Mulyadi. (2018). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen*, 3 (2), 148-157.
- Munib, Muhammad, Fatih. (2016). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan Di BEI. *eJournal Administrasi Bisnis*, 4 (4), 947-959.
- Natasiya, Adelia, Yuni. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9 (4), 1-18.
- Natsir, M. (2014). *Ekonomi Moneter Dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ningsih, Meidiana, Mulya., Waspada, Ikaputera. 2019. Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi

- Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7 (1), 97-110.
- Nopirin. (2012). *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro & Makro*. Yogyakarta: BPFE.
- Nuzula, Nila, Firdausi. (2014). The Influence Of Inflation, Interest, And Gross Domestic Product (Gdp) On Firm Value (A Study at Indonesia LQ45 Companies Periods of 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13 (1), 1-19.
- Odondo Kodongo. (2014). *Capital Structure, Profitability And Firm Value: Panel Evidence Of Listed Firms In Kenya*. Munich Personal RePEc Archive: University of the Witwatersrand.
- Oktrima, Bulan. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, 1(1), 98-107
- Opod, Chrisna, Riane. (2015). Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2013). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 3 (2), 127-140.
- Pahlevi, Reza. (2021). Industri Otomotif Menggeliat, Penjualan Mobil Meningkat 43,98 Persen. Diakses 25 juli 2021 dari <https://www.trenasia.com/industri-otomotif-menggeliat-penjualan-mobil-meningkat-4398-persen>
- Palupi, Rara, Sukma., Hendrianto, Susanto. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177-185.
- Purwaningsih, Endah, Supei. (2019). Pengaruh Tingkat Bunga, Exchange Rate, Produk Domestik Bruto Per Capita Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Manajemen*, 2 (2), 68-76.
- Puspitasari, Dewi, Gita. (2021). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bumn Di Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Bisnis*, 4 (1), 25-34.
- Putri, Julia. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman). *Jurnal Ilmu Administrasi*. 3 (2), 1-12.
- Putsara, Dipna, Videlia. (2020). Arti Resesi Ekonomi: Penyebab, Dampak & Ciri Negara Yang Mengalami. Diakses 7 Agustus 2021 Dari <https://tirto.id/arti-resesi-ekonomi-penyebab-dampak-ciri-negara-yang-mengalami-f2ww>
- Rahardja, Prathama., Manurung, Mandala. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikroekonomi & makroekonomi*. (jilid 3). Yogyakarta: CV. Budi Utama.
- Retty, Sari., Romli, Harsi., Marnisah, Luis. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Industri Pulp And Paper Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ecoment Global*, 5 (2), 237-250.

- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Robiyanto. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 14 (1), 46-57.
- Safaruddin. (2019). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Kinerja Perusahaan pada Emiten Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lhokseumawe*, 3 (1), 20-29.
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (jilid 4). Yogyakarta: BPFE.
- Sebo, Serena, Sila. (2020). 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.
- Sianipar, Syarinah. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP*, 4 (1), 1-14.
- Sipahutar, T, T, U. (2020). Analisis Dampak Makroekonomi Terhadap Keuntungan Pada Sektor Perbankan Di BEI. *Jurnal Prima*, 10 (1), 1-10.
- Suarjana. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6 (2), 130-138.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*.(jilid 2). Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Administratif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi., Purwanto, S.K. (2003). *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern*. (jilid 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Sukirno, Sadono. (2011). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. (jilid 3). Jakarta: Rajawali Pers.
- Sukirno, Sadono. (2013). *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. (2014). *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, Dan Dasar Kebijakan*. (jilid 2). Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Suryantini, N, P, Santini., Arsawan, I, Wayan, Edi. (2014). Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dan Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Dan Bisnis*, 8 (2), 91-100.

- Sutisna. (2001) *Perilaku Konsumen dan Komunikasi Pemasaran*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.
- Sutrisno. (2016). Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20 (1), 79-89.
- Tama, Annafi, Indra. (2020). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 11 (1), 134-157.
- Thaharah, Nina. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5 (2), 1-18.
- Utami, Indri. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015). *JASa*, 3 (3), 389-397.
- Weston, J. Feed., Copeland, Thomas, E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Winarto, Yudho. (2020). Apindo beberkan penyebab turunnya kinerja manufaktur. Diakses 28 september 2021 dari <https://nasional.kontan.co.id/news/apindo-beberkan-penyebab-turunnya-kinerja-manufaktur>
- Witiastuti, Rini, Setyo. (2014). Kajian Pengaruh CAR, NPL, LDR, BOPO, Inflasi, Dan Suku Bunga BI Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wahana*, 17 (2), 111-120.
- Yulianti, Indri. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Bank BNI yang terdaftar di BEI periode 2008-2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 2 (2), 60-70.
- Yusuf. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Verdasarkan Kepemilikan Dan Aspek Makro Ekonomi. *Jurnal Manajemen Dan Jurnal Akuntansi*, 5 (1), 1-14.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. (jilid 1). Yogyakarta: CV. Budi Utama.

**Tabulasi Data
Faktor Internal Perusahaan 2020**

KODE SAHAM	PERUSAHAAN	ROA	LDER	TOBINS`Q
ADES	Akasha Wira International Tbk	14.16	0.10	5.96
AGII	Aneka Gas Industri Tbk	1.35	0.62	2.54
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	59.91	0.39	2.69
AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	2.50	0.34	8.7
ALDO	Alkindo Naratama Tbk	5.30	0.10	0.9
ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	1.73	0.04	4.93
ARNA	Arwana Citramulia Tbk	16.9	0.04	1.93
ASII	Astra International Tbk	4.78	0.29	7.60
AUTO	Astra Otoparts Tbk	0.01	0.10	3.81
BAJA	Saranacental Bajatama Tbk	7.25	0.10	1.02
BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	1.91	0.02	0.80
BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk	2.11	0.42	1.48
CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	0.04	0.34	0.56
CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	4.05	0.07	1.85
CCSI	Communication Cable Systems Indonesia	5.70	0.12	5.11
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	11.61	0.02	3.42
CINT	Chitose International Tbk	0.21	0.04	5.26
CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	10.13	0.30	4.80
COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	1.04	0.14	2.39
DLTA	Delta Djakarta Tbk	10.12	0.05	4.32
DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	3.53	0.04	1.55
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	1.20	0.11	0.39
DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	8.16	0.07	1.23
EKAD	Ekadharma International Tbk	8.64	0.06	0.80
ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	2.24	0.02	2.14
FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	3.07	0.76	2.16
GGRM	Gudang Garam Tbk	9.78	0.04	1.37
GJTL	Gajah Tunggal Tbk	1.80	0.90	9.68
GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.95	0.81	2.07
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	17.28	0.08	4.84
HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	4.19	0.08	2.57
HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	6.03	0.93	0.94
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	6.36	0.87	1.28
IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	6.85	0.01	1.66
IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	6.63	0.03	0.55
IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	4.64	0.42	2.46
INAF	Indofarma Tbk	0.01	1.03	2.26
INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	0.29	0.27	0.98
INCI	Intan Wijaya International Tbk	6.76	0.03	0.09

INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	3.96	0.07	4.21
INDS	Indospring Tbk	2.08	0.03	0.55
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	2.89	0.17	1.88
ITIC	Indonesian Tobacco Tbk	0.38	0.23	4.54
JECC	Jembo Cable Company Tbk	0.79	0.12	5.69
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	3.53	0.74	6.77
JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	1.41	0.05	1.14
KAEF	Kimia Farma Tbk	0.10	0.51	3.16
KBLM	Kabelindo Murni Tbk	0.64	0.02	0.45
KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	4.83	0.26	0.80
KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	17.93	0.08	2.13
KINO	Kino Indonesia Tbk	2.16	0.20	1.29
KLBF	Kalbe Farma Tbk	12.11	0.06	3.16
KMTR	Kirana Megatara Tbk	3.80	0.08	1.05
LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	1.99	0.03	0.37
MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk	20.01	0.16	2.80
MERK	Merck Indonesia Tbk	7.73	0.08	1.18
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	9.83	0.09	1.12
MLIA	Mulia Industrindo Tbk	0.96	0.70	1.11
MOLI	Madusari Murni Indah Tbk	2.90	0.18	1.07
MYOR	Mayora Indah Tbk	10.42	0.44	2.60
PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	0.20	0.44	1.01
PBID	Panca Budi Idaman Tbk	15.35	0.05	7.51
PSGO	Palma Serasih Tbk	0.78	1.57	1.46
PYFA	Pyridam Farma Tbk	9.67	0.16	0.74
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	4.83	0.37	2.08
SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation	6.35	0.01	0.63
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	13.66	0.03	6.57
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	24.26	0.02	4.65
SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk	1.09	0.19	5.11
SKBM	Sekar Bumi Tbk	0.58	0.10	0.18
SKLT	Sekar Laut Tbk	5.49	0.29	1.91
SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	6.90	0.20	2.56
SMBR	Semen Baturaja Tbk	0.19	0.43	5.44
SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk	3.14	1.19	3.69
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	3.58	0.81	9.08
SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	2.42	0.24	0.99
SMSM	Selamat Sempurna Tbk	14.45	0.02	2.36
SPMA	Suparma Tbk	7.02	0.26	0.60
SRSN	Indo Acitama Tbk	4.87	0.08	3.72
STAR	PT buana artha anugerah	1.17	0.01	1.53
STTP	Siantar Top Tbk	18.22	0.05	1.74
SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	0.33	0.14	0.84
TALF	Tunas Alfin Tbk	1.20	0.18	0.55

TRST	Trias Sentosa Tbk	1.06	0.34	0.72
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2.95	0.11	0.93
UCID	Uni Charm Indonesia Tbk	4.07	0.12	1.00
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company	12.56	0.34	2.23
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	34.89	0.45	1.47
WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	10.67	0.06	0.45
WOOD	Integra Indocabinet Tbk	1.69	0.12	0.98
WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	0.31	0.12	0.99
YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	0.49	0.40	1.80

**Tabulasi Data
Faktor Eksternal Perusahaan 2020**

BULAN	INFLASI	NILAI TUKAR	PDB
Januari	0.0268	13.662	901.049
Februari	0.0298	14.234	901.178
Maret	0.0296	16.367	901.005
April	0.0267	15.157	529.939
Mei	0.0219	14.733	529.574
Juni	0.0196	14.302	529.784
Juli	0.0154	14.653	906.543
Agustus	0.0132	14.554	906.323
September	0.0142	14.918	906.021
Oktober	0.0144	14.690	902.547
November	0.0159	14.128	903.231
Desember	0.0168	14.105	901.156



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 15 Agustus 2021

SURATKETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Aryan Eka Putra

NIM : 17510010

Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen

Semester : IX (Sembilan)

Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variable moderasi pada resesi ekonomi (studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020).

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang








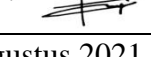
Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



Certificate No. ID08/1219

BUKTI KONSULTASI

Nama : Aryan Eka Putra
NIM/Jurusan : 1751001/Manajemen
Pembimbing : Puji Endah Purnamasari,SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Nilai Tukar Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Resesi Ekonomi (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	7 januari 2021	Pengajuan Judul Skripsi	1. 
2.	9 Februari 2021	Konsultasi BAB 1	2. 
3.	21 Februari	Konsultasi Revisi BAB 1	3. 
4.	1 Maret 2021	Konsultasi BAB 2 dan 3	4. 
5.	15 Maret 2021	Konsultasi Revisi BAB 2 dan 3	5. 
6.	20 Maret 2021	ACC Proposal	6. 
8.	3 Mei 2021	ACC Revisi Seminar	7. 
9.	5 Juli 2021	Konsultasi BAB 4 dan 5	8. 
10.	20 Juli 2021	Konsultasi Revisi BAB 4 dan 5	9. 
11.	25 Juli 2021	Persetujuan Skripsi	10. 
12.	10 Agustus 2021	Submit Jurnal	11. 

Malang, 2 Agustus 2021

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen



Muhammad Sulhan, S.E., M.M.
NIP. 197406042006041002

BIODATA PENELITI

Nama : Aryan Eka Putra
Tempat, Tgl. Lahir : Kerinci, 16 Mei 1999
Agama : Islam
Alamat : Jl. Ronggolawe RT/RW 05/02 Dsn. Bejan, Ds.
Siwalan, Kec. Panceng, Kab. Gresik
Jenis Kelamin : Laki-Laki
No. Hp : 081357322796
Email : aryanekaputra87@gmail.com

Pendidikan Formal

2003-2006 : TK Assa`adah
2006-2011 : MI Tarbiyatus Sa`adah
2011-2014 : MTs Tarbiyatus Sa`adah
2014-2017 : SMA Assa`adah
2017-2021 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2017-2018 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Malang
2018-2019 : English Language Center UIN Malang

Pengalaman Organisasi

2011-2013 : Osis Mts Tarbiyatus Sa`adah
2015-2016 : Osis Sma Assa`adah
2018-2020 : Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen
2018-2019 : Persatuan Mahasiswa Gresik
2017-2020 : PMII Moch. Hatta Malang



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Aryan Eka Putra
NIM : 17510010
Handphone : 081357322796
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Email : aryanekaputra87@gmail.com
Judul Skripsi : "Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Nilai Tukar Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Resesi Ekonomi (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
13%	10%	2%	2%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 11 Oktober 2021
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

skrip

ORIGINALITY REPORT

13%

SIMILARITY INDEX

10%

INTERNET SOURCES

2%

PUBLICATIONS

2%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

wisdom.edu.ph

Internet Source

1%

2

Submitted to Universitas Diponegoro

Student Paper

<1%

3

jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id

Internet Source

<1%

4

eprints.iain-surakarta.ac.id

Internet Source

<1%

5

alimudasimanjuntak.blogspot.com

Internet Source

<1%

6

Submitted to Universitas Muhammadiyah
Surakarta

Student Paper

<1%

7

www.iaei-pusat.org

Internet Source

<1%

8

jurnal.ustjogja.ac.id

Internet Source

<1%

9

stiealwashliyahsibolga.ac.id

Internet Source

<1%