

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS LIQUID-45 (LQ 45) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Raul Hidayat¹, I Wayan Widnyana², Gregorius Paulus Tahu³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar
wywid@unmas.ac.id

ABSTRACT

Persaingan bisnis dalam perusahaan era moderenisasi semakin meningkat dan berkembang, bertambahnya jumlah perusahaan menjadikan bisnis semakin ketat. Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan pembiayaan untuk kegiatan operasional dan investasinya. Pemanfaatan sumber daya perusahaan yang efektif dan efisien sangat dibutuhkan untuk menunjukkan kondisi perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada indeks liquid-45 (LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021 – 2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan liquid-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Metode pengumpulan data ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah populasi yaitu sebanyak 28 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan masing – masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks liquid-45 (LQ 45) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saran bagi penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel dan sektor perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor untuk memprediksi tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini sering dikaitkan dengan harga saham, karena harga saham yang lebih tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sehingga setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham, kenaikan harga saham suatu perusahaan mencerminkan kemakmuran atau kekayaan pemilik perusahaan yang mengacu pada investor (Karimah, 2023). Nilai perusahaan yang efisien diraih dengan menggabungkan manajemen keuangan. Ukuran yang umum digunakan adalah PBV (*Price to Book Value*). *Price to Book Value* adalah rasio nilai saham kepada nilai buku. Menimbang nilai buku saham tersebut dengan harga saham di pasar adalah definisi *Price to Book Value* (PBV). Makin tinggi nilai PBV menandakan perseroan makin diminati oleh para penanam modal guna menanamkan modalnya, maknanya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi (Putri *et al.*, 2023).

Nilai Perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Gultom, (2021) mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perhitungan profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE dalam penelitian ini. *Return on Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dari laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Peneliti yang dilakukan oleh Amar *et al.*, (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki korelasi positif dan searah dengan nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar nilai profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) maka nilai perusahaan (PBV) akan semakin besar, begitupun sebaliknya, jika profitabilitas (ROE) semakin rendah, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan semakin rendah. Hasil berbeda didapatkan oleh penelitian Kolamban *et al.*, (2020) yang menyatakan Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga investor menganggap itu signal yang negatif dan berdampak pada nilai perusahaan. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Rahmaneeyuda *et al.*, (2024) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor berikutnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan penanaman modal berjangka waktu lama disertai harapan akan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula. Keputusan investasi suatu perusahaan tercermin pada *Total Asset Growth* (TAG). Perusahaan yang memiliki *Total Asset Growth* (TAG) yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dapat dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan (Perwira dan Wiksuana, 2018) dalam (Anugra, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Hairudin & Loliyani, (2022) menyatakan bahwa Keputusan investasi (TAG) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Sarif *et al.*, (2021) menyatakan *Total Asset Growth* (TAG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). *Total Asset Growth* tidak memiliki pengaruh korelasi sangat lemah terhadap *Price Book Value*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Mogdiliyani dan Miller (1963) dalam Anggreni (2023) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru. Proksi yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. DER diukur dengan membandingkan antara total utang dengan total modal (Gautama Siregar, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya *et al.*, (2022) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki DER yang tinggi adalah perusahaan yang kegiatan operasionalnya dibiayai oleh hutang yang tinggi yang dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi kurang baik, karena jika perusahaan menggunakan dana hutang lebih banyak dari pada modal yang dimiliki akan menyebabkan beban bunga yang lebih besar sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Salama *et al.*, (2019) menyatakan keputusan pendanaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan. Penelitian ini mengambil obyek sektor perusahaan liquid-45 (LQ 45) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Alasan penelitian ini mengambil indeks LQ45 sebagai bahan penelitian skripsi karena sektor tersebut merupakan yang sahamnya paling aktif di perdagangan di bursa saham dan memiliki likuiditas yang tinggi serta kapitalisasi pasar yang tinggi pula, kemudian waktu yang di gunakan untuk penelitian ini di mulai dari tahun 2021 sampai tahun 2023, yang dengan begitu berarti bisa di katakan bahwa telah akan terjadi pergantian perusahaan yang berada di dalam indeks LQ45 selama tiga tahun tersebut, sehingga peneliti hanya akan menggunakan perusahaan yang bertahan selama tiga tahun tersebut untuk di teliti.

Pergerakan harga saham perusahaan LQ45 sangat dipengaruhi oleh profitabilitas. Situasi krisis saat ini membuat banyak perusahaan mengalami penurunan profitabilitas dan harga saham didalam proses bisnisnya, maka perusahaan terindeks LQ45 penurunan profitabilitas yang cukup signifikan pada tahun 2021. Hal ini, secara tidak langsung dapat mempengaruhi pergerakan harga saham yang tercermin melalui tabel harga saham beberapa perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2021-2023, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2021-2023

Nama Perusahaan	Harga Saham		
	2021	2022	2023
ANTM	Rp. 2.250	Rp. 1.985	Rp. 1.705
ASII	Rp. 5.700	Rp. 5.700	Rp. 5.650
CPIN	Rp.5.950	Rp. 5.650	Rp. 5.025
ICBP	Rp. 7.625	Rp. 7.050	Rp. 9.275

INDF	Rp. 6.325	Rp. 6.725	Rp. 6.450
INTP	Rp. 12.100	Rp. 9.900	Rp. 9.400

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel tersebut, terdapat indikasi pergerakan harga saham perusahaan indeks LQ45 yang mengalami fluktuasi. Hal tersebut menjadi indikasi bahwa harga saham perusahaan-perusahaan yang terindeks LQ45 juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Indeks LQ45 yang menjadi indeks acuan pasar modal Indonesia secara khusus karena indeks ini memiliki konstituen saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan prospek usaha yang mumpuni bahkan terkoreksi pada angka 24,67%. Menurut Narayanti & Gayatri, (2020) Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Berikut ini perkembangan nilai Perusahaan, Keputusan pendanaan, Keputusan investasi dan profitabilitas Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

Tabel 1.2
Data perkembangan nilai perusahaan, Profitabilitas, Keputusan pendanaan, Dan Keputusan investasi perusahaan LQ 45

Variabel	2021	2022	2023
PBV (%)	7,9	9,55	10,7
ROE (%)	0,18	0,22	0,17
TAG (%)	0,15	0,51	0,02
DER (%)	2,37	2,24	2,15

Sumber : Data diolah Bursa Efek Indonesia

Nilai PBV tahun 2021 sebesar 7,9 persen, tahun 2022 mengalami peningkatan menjadi 9,55 persen dan pada tahun 2023 kembali mengalami peningkatan menjadi 10,7 persen. Nilai ROE pada tahun 2021 sebesar 0,18 persen, tahun 2022 profitabilitas Perusahaan mengalami peningkatan menjadi 0,22 persen dan pada tahun 2023 profitabilitas mengalami penurunan menjadi 0,17 persen. Keputusan investasi tahun 2021 sebesar 0,15 persen, tahun 2022 mengalami peningkatan menjadi 0,51 persen dan pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 0,02 persen. Keputusan pendanaan pada tahun 2021 sebesar 2,37 persen, tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 2,24 persen dan pada tahun 2023 kembali mengalami penurunan menjadi 2,15 persen.

LITERATUR

Signaling Theory

Signalling theory menjelaskan alasan perusahaan memiliki menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Sarif *et al.*, 2021). Tujuan dari *signalling theory* ini dapat digunakan untuk memberikan pandangan terhadap para investor dalam melakukan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dalam menganalisis pengambilan keputusan investasi, sehingga dapat memberikan sinyal positif untuk pertumbuhan dari perusahaan di masa yang akan datang. Ketika pertumbuhan perusahaan meningkat, maka dapat meningkatkan harga saham di pasar modal, yang menjadi salah satu aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Amar *et al.*, 2022).

Pecking Order Theory

Berdasarkan pernyataan Fuada, (2023) Teori ini secara ringkas menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) terlebih dahulu yaitu dari laba yang ditahan dan depresiasi, dari pada menggunakan dana eksternal (hutang, saham) dari aktivitas pendanaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang terbentuk melalui serangkaian aktivitas selama beberapa tahun, mulai dari pendirian perusahaan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan dianggap sebagai prestasi yang diinginkan oleh para pemangku kepentingan (Wayan Kartana *et al.*, 2024). Dalam penelitian ini nilai perusahaan ditentukan dengan PBV (*Price to Book Value*) Rossa *et al.*, (2023), merumuskan PBV sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Profitabilitas

Metrik profitabilitas adalah metrik yang mengevaluasi kesanggupan perusahaan guna menargetkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Rasio ini bahkan menilai efektivitas administrasi perusahaan berdasarkan pendapatan atau laba atas investasi. Maknanya adalah bahwa penggunaan rasio ini memperlihatkan efisiensi perusahaan (Putri *et al.*, 2023). Perhitungan profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE. *Return on Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dari laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri (Gultom, 2021). Dalam menghitung ROE secara sistematis menggunakan rumus sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Return on Equity}}{\text{Laba bersih sesudah pajak}} \\ = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Keputusan Investasi

Melakukan sebuah investasi dibutuhkan sebuah keputusan yang tepat dimana setiap keputusan dapat mempengaruhi hasil investasi. Dalam menentukan sebuah keputusan setiap individu akan berperilaku secara rasional dan irasional, tergantung pada informasi yang diperolehnya. Pertumbuhan total aset mencerminkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang dimilikinya kepada aset yang ada dengan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih besar dimasa yang akan datang. *Total Assets Growth* (TAG) dapat dirumuskan dengan (Mahmudi & Khaerunnisa, 2020):

$$\text{Total Assets Growth} = \frac{\text{Total Assets}(t) - \text{Total Assets}(t-1)}{\text{TA}_{t-1} - \text{Total Aseets}(t-1)1}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah dimana perusahaan mendanai aset-aset untuk mendukung kegiatan bisnisnya. Sumber dana tersebut dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Keputusan pendanaan diproses melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity to Rasio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dan semakin diminati oleh investor untuk dibeli sahamnya. Semakin tinggi terhadap saham, maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi Profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi Nilai Perusahaan. Dengan melihat uraian diatas maka disimpulkan bahwa tingkat Profitabilitas perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi atau tidak terhadap pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen (Putri, 2019). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor, sehingga dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaannya (Ali *et al.*, 2021). Berdasarkan Penelitian (Sari *et al.*, 2022) dan (Amar *et al.*, 2022) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini mengajukan hipotesis.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Deska, (2022) menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari (Hairudin & Loliyani, 2022) menyatakan Keputusan investasi (TAG) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

H₂: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki DER yang tinggi adalah perusahaan yang kegiatan operasionalnya dibiayai oleh hutang yang tinggi yang dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi kurang baik, karena jika perusahaan menggunakan dana hutang lebih banyak dari pada modal yang dimiliki akan menyebabkan beban bunga yang lebih besar sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio hutang terhadap ekuitas disebut rasio leverage karna menggambarkan struktur modal perusahaan. Investasi dengan *leverage* memiliki informasi positif tentang masa depan perusahaan dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan seberapa banyak perusahaan menggunakan utang dari luar untuk mendanai operasi atau ekspansinya Fama dan French, (2000). Penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya *et al.*, (2022) dan Bahrin *et al.*, (2020) keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODELOGI PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi BEI www.idx.co.id. Objek penelitian ini adalah Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan pada Indeks Liquid-45 (LQ 45) yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan liquid-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Total populasi perusahaan liquid-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 adalah sebanyak 45 perusahaan. Dalam menentukan jumlah sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga jumlah yang diteliti adalah sebanyak 28 perusahaan dengan jumlah 28 x3 periode adalah 84 sampel yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan dari tahun 2021-2023 atau selama 3 (tiga) tahun. Menurut sumbernya, metode yang digunakan untuk mengumpulkan data ialah metode non partisipan, yaitu laporan keuangan audite perusahaan liquid-45 yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2021-2023. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Sosial Sceince*). Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 5.1
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,5957798
Most Extreme Differences	Absolute	0,102
	Positive	0,102
	Negative	-0,076
Test Statistic		0,106
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,066

Hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 5.1, menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig* 0,066 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan data residual dalam penelitian terdistribusi dengan normal.

2. Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5.2
Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,793	0,629	0,616	1,625423	1,762

Pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi yaitu $du < dw < 4-du$ (Ghozali, 2018). Nilai dU dan dL dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin – Watson. Dengan $n = 84$, dan $k = 3$ didapat nilai $dL = 1,5723$ dan $dU = 1,7199$. Jadi nilai $4-dU = 2,2801$. Dari Tabel 5.2 diatas dapat diketahui nilai Durbin – Watson sebesar 1,762. Karena nilai DW berada diantara $1,7199 < 1,762 < 2,2801$, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak ada autokorelasi.

3. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0,860	1,163
Keputusan Investasi	0,938	1,066
Keputusan Pendanaan	0,912	1,096

Pada Tabel 5.3 di dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan masing-masing $> 0,10$ dan nilai $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,482	1,141		2,175	0,033
	ROE	-0,054	0,065	-0,098	-0,837	0,405
	TAG	-0,061	0,040	-0,170	-1,522	0,132
	DER	0,032	0,047	0,077	0,677	0,500

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* pada Tabel 5.4, menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan, masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,405; 0,132; dan 0,500. Nilai ini masing-masing lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5.5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,810	1,773		2,148	0,035
ROE	0,839	0,101	0,609	8,303	0,000
TAG	0,233	0,062	0,263	3,747	0,000
DER	-0,192	0,073	-0,187	-2,621	0,010

Berdasarkan nilai pada Tabel 5.5, maka rumus persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: $Y = 3,810 + 0,839X_1 + 0,233X_2 - 0,192X_3$. Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa:

- Nilai konstanta (a) pada tabel memiliki nilai positif sebesar 3,810; nilai ini berarti bahwa apabila profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan bernilai nol, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 3,810.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) yaitu sebesar 0,839. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel

profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini artinya jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1%, maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,839. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

- c) Nilai koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Assets Growth* (TAG) yaitu sebesar 0,233. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel keputusan investasi dan nilai perusahaan. Hal ini artinya jika variabel keputusan investasi mengalami kenaikan sebesar 1%, maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,233. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.
- d) Nilai koefisien regresi untuk variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar -0,192. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Hal ini artinya jika variabel keputusan pendanaan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,192. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

Analisis Korelasi Berganda

Tabel 5.6
Hasil Analisis Korelasi Berganda

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
0,793	0,629	0,616	1,625423	1,762

Hasil uji korelasi berganda pada Tabel 5.6 menunjukkan nilai *R* sebesar 0,793. Nilai ini berada pada interval korelasi 0,60 – 0,799, dengan tingkat hubungan kuat. Hal berarti bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap nilai perusahaan.

Uji Analisis Determinasi (R^2)

Tabel 5.7
Hasil Analisis Determinasi

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
0,793	0,629	0,616	1,625423	1,762

Pada tabel 5.7 menunjukkan bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,629. Hal ini berarti bahwa, sebesar 62,9% nilai perusahaan dijelaskan oleh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan, sedangkan sebesar 37,1% dijelaskan faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil Uji t

Hasil uji t pengaruh profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan pada Tabel 5.5 menunjukkan bahwa:

- a) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki t_{hitung} sebesar 8,303 serta nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama H_1 dalam penelitian ini diterima.
- b) Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki t_{hitung} sebesar 3,747 serta nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua H_2 dalam penelitian ini diterima.
- c) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki t_{hitung} sebesar -2,621 dengan arah negatif (berlawanan arah) serta nilai signifikan sebesar 0,010 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga H_3 dalam penelitian ini ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi profitabilitas pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama tahun 2021-2023, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Perhitungan profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE dalam penelitian ini. *Return on Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dari laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan didalam perusahaan sendiri, semakin tinggi rasio akan semakin kuat atau baik posisi modal pemilik perusahaan (Mardhiyah, 2020). Profitabilitas memiliki korelasi positif dan searah dengan nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar nilai profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) maka nilai perusahaan (PBV) akan semakin besar, begitupun sebaliknya, jika profitabilitas (ROE) semakin rendah, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan semakin rendah. Profitabilitas yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ini didukung oleh hasil penelitian dari (Sari *et al.*, 2022), (Kalsum & Oktavia, 2021), dan (Amar *et al.*, 2022) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama tahun 2021-2023, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Dengan dilakukannya investasi maka investor berasumsi bahwa di masa yang akan datang profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dengan demikian investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan yang melakukan investasi, sehingga hal ini akan mengakibatkan harga saham akan meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan (Sari *et al.*, 2022), (Amar *et al.*, 2022), (Kalsum & Oktavia, 2021), dan (Hairudin & Loliyani, 2022) menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar Keputusan Investasi perusahaan maka semakin menarik minat investor dalam menanamkan saham pada perusahaan tersebut, dengan harapan para investor mendapatkan keuntungan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin besar.

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023

Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin besar keputusan pendanaan menggunakan hutang yang dilakukan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama tahun 2021-2023, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin menurun. Hal ini dikarenakan, Perusahaan yang memiliki DER yang tinggi adalah perusahaan yang kegiatan operasionalnya dibiayai oleh hutang yang tinggi yang dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi kurang baik, karena jika perusahaan menggunakan dana hutang lebih banyak dari pada modal yang dimiliki akan menyebabkan beban bunga yang lebih besar sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa DER yang rendah memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan (Bahrin *et al.*, 2020). Hal ini didukung oleh penelitian dari (Salama *et al.*, 2019) dan (Lumbangaol *et al.*, 2023) keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN LIMITASI

Simpulan

Penelitian ini fokus meneliti pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Limitasi

Pada penelitian ini memiliki keterbatasan–keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan–keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut penelitian ini hanya menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak dapat ditarik kesimpulannya untuk setiap indeks karena tiap indeks memiliki kekhasan yang berbeda-beda. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini hanya *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan, *Total Asset Growth* (TAG) untuk mengukur keputusan investasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur keputusan pendanaan dan *Price to Book Value* untuk mengukur nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Amar, N., Sholehah, A., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Urnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(2461–0593).
- Anggreni, N. M. L. (2023). *Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi , dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada indeks liquid-45 (Lq 45) yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2019*.
- Anugra, R. (2019). *Pengaruh Total Asset Growth (Tag), Debt To Equity Rasio (Der), Dan Dividen Payout Ratio (Dpr) Terhadap Firm Value Dengan Institutional Ownership Sebagai Variabel Moderating*.
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Bahrin, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Financial Decisions and Company Value*, Vol. 8(ISSN 2337 – 7852), . 263-276.
- Deska, E. P. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Fuada, N. (2023). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Growth Opportunity Terhadap Profitabilitas. *Advances In Research*, 1(1), 36–57.
- Gautama Siregar, B. (2020). Pengaruh debt to equity ratio (der) terhadap harga saham dengan inflasi sebagai variabel moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4, 114–124. www.idx.com
- Ginanti, K. A. S., Widnyana, I. W., Gama, A. W. S., & Prastyadewi, M. I. (2024). Pengaruh Sistem Pengendalian Internal, Kompetensi Sumber Daya Manusia Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Dengan Good Corporat Governance Sebagai Variabel Intervening. *Musyari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 8(1), 111-120.

- Gultom, J. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap tax avoidance. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(2), 239–253. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI>
- Hairudin, & Loliyani, R. (2022). Efek mediasi profitabilitas: pada analisis pengaruh keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan era pandemi covid-19. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(10.46306/vls.v2i2), 825.
- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 39. <https://doi.org/10.32502/jimn.v11i1.3137>
- Karimah, U. N. (2023). *Pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021)*.
- Kartana, W., Eryani, I G.A.P., Putra, I M.W., & Ekayani, N.N.S. (2024). Pengaruh Aktivitas sosial Dan Lingkungan Terhadap Nilai perusahaan Dengan Gender Deversity Sebagai variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 15(2), 263–278. <https://doi.org/10.22225/kr.15.2.2024.263-278>
- Kolamban, D., Murni, S., & Baramuli, D. (2020). Analysis of the effect of leverage, profitability and company size on firm value in the banking industry registered on the idx. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado*, 8(3), 174–183.
- Lumbangaol, I. S., Pasaribu, D., Silitonga, I. M., Simanjuntak, A., & Damanik, D. P. P. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 3(4), 394–414. <https://doi.org/10.60036/jbm.v3i4.art9>
- Mahmudi, B., & Khaerunnisa, E. (2020). Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Periode 2015-2018). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12, 280–297.
- Mardhiyah, D. (2020). *Analisis pengaruh rasio profitabilitas dan rasio likuiditas terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2014-2018)*.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p19>
- Pradnyani, I. G. A. C., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 5(6), 49-62.
- Putri, F. S., Ratih, N. R., & Kusumaningarti, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2021. *Jurnal Akuntan Publik*, Vol. 1, 263–279.
- Putri, N. K. H. (2019). *Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek indonesia tahun 2015-2017*.
- Rahmaneeyuda, L., Andriana, I., & Taufik. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(4), 4964–4978. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.853>

- Rossa, P. A. E., Arie Susandya, A. A. P. G. B., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, Vol. 5, 88–99.
- Salama, M., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang Terdaftar di BEI periode 2014-2017. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi*, 7, 2651–2660.
- Sari, N. K. Y., Widnyana, I. W., & Gunadi, I. G. N. B. (2022). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan Properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 66, 2774–3020.
- Sarif, U., & Suprajitno, D. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 3(2), 239–250. <http://journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>
- Suryandari, N., & Widnyana, I. W. (2024). Does Spiritual Philosophy Matters On Local Microfinance In Bali?. *JRAK*, 16(1), 1-8.
- Tahu, G. P., Dewi, D. P. S. U., & Widnyana, I. W. (2023). Pengaruh Rasio Modal, Risiko Kredit Dan Profitabilitas Terhadap Likuiditas Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 4(11), 12-30.
- Tahu, G. P., Swari, D. A. D. P., & Widnyana, I. W. (2024). The Influence Of Company Size, Profitability, And Tax Savings On The Capital Structure Of Pharmacy Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmu Sosial Mamangan*, 13(1), 176-186.
- Tamba, I. M., & Widnyana, I. W. (2022). Consumer preferences on the purchase of cayenne pepper in Bali Province market. *AgBioForum*, 24(2), 73-82.
- Widnyana, I. W., Sukadana, I. W., & Budiysa, I. G. P. E. (2023). Influence of Financial Architecture, Corporate Social Responsibility on Company Value of Banking in Indonesia. *Business and Entrepreneurial Review*, 23(2), 265-274.
- Widnyana, I. W., Usadi, M. P. P., & Paramachintya, M. W. V. S. (2023). *Manajemen Keuangan: Analisis Tajam, Ringkas dan Aplikatif Berbasis Laporan Keuangan*. wawasan Ilmu.
- Widnyana, I. W., Widyawati, S. R., & Sukadana, I. W. Moral Hazard Versus Adverse Selection On The People's Business Credit Program In Indonesia. *Strategic Financial Review*.
- Widnyana, I., Astiti, N., Gunadi, I., Suarjana, I., & Sukadana, I. (2024). The relationship of guaranteed interest with managerial behavior, customers, and financial performance for banking. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(3), 1713-1720.
- Widnyana, W., Budi Susilo, D. D., Suarjana, W., Antari, N. P. P., Putu Sintia Putri, G. A., & Shafie, N. A. (2024). A study on the probability of sustainability of state-owned enterprises (a review from the perspective of the bankruptcy model). *Asia-Pacific Management Accounting Journal (APMAJ)*, 19(1), 103-120.