



Studi Keputusan Investasi Dan Kinerja Perusahaan Dalam Kondisi Inflasi Dan Pergerakan Kurs Pada PT. Perusahaan Gas Negara Tbk

Shafira Rahma Kurnia^{1*}, Aldi Akbar²

^{1,2}Administrasi Bisnis, Universitas Telkom, Jawa Barat, Indonesia

*Email: shafirakurniaa@student.telkomuniversity.ac.id, aldiakb@telkomuniversity.ac.id

Doi: <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i1.1107>

Diterbitkan oleh Politeknik Piksi Ganesha Indonesia

Info Artikel

Diterima :
2023-02-22

Diperbaiki :
2023-05-11

Disetujui :
2023-05-23

ABSTRAK

Adanya perlambatan prospek ekonomi global dipicu oleh beberapa faktor, diantaranya yaitu inflasi dan kurs. Faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi kegiatan investasi yang berdampak terhadap besaran rasio kinerja perusahaan. Meninjau hal tersebut, penelitian ini bertujuan agar mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk dalam kondisi inflasi dan pergerakan kurs. Pendekatan yang dipakai yaitu pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif menggunakan *Ordinary Least Square (OLS) regression model*. Objek penelitian ini ialah PT Perusahaan Gas Negara Tbk pada tahun 2003 sampai dengan 2021, data yang dipergunakan di penelitian ini merupakan data *time series*. Keputusan investasi dan inflasi secara parsial mempengaruhi kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk, sedangkan kurs tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Keputusan investasi pada kondisi inflasi secara positif dan signifikan memiliki pengaruh terhadap kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Namun pada kondisi pergerakan kurs, keputusan investasi tetap tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk.

Keywords: Keputusan Investasi; Inflasi; Nilai Tukar; Kinerja Perusahaan

Abstrack

The limited outlook of global economy is triggered by several factors, including inflation and exchange rates. These factors can affect investment activities which have an impact on the firm performance's ratio. The purpose of this study is to determine the effect of investment decision on the performance of PT Perusahaan Gas Negara Tbk under the conditions of inflation and exchange rate movements. This study used quantitative research using descriptive methods with Ordinary Least Square regression model. The object for this study is PT Perusahaan Gas Negara Tbk from 2003 to 2021, the data used in this study is time series. Investment decision and inflation partially affect PT Perusahaan Gas Negara Tbk's performance, while exchange rate doesn't have an affect. Investment decision under inflation conditions positively and significantly influence PT Perusahaan Gas Negara Tbk's performance. However, under exchange rate movements, investment decision still doesn't affect PT Perusahaan Gas Negara Tbk's performance.

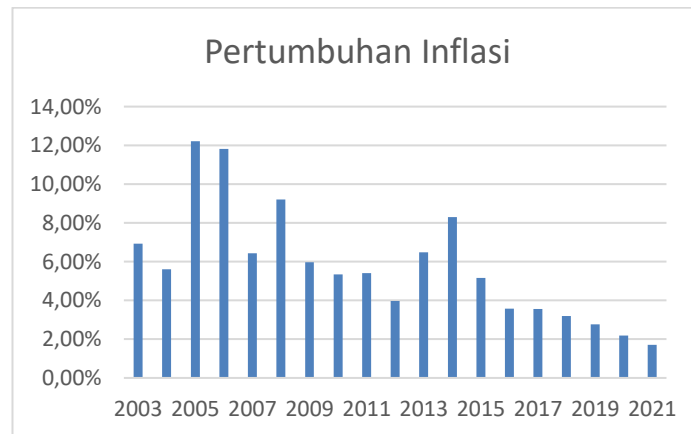
Keywords: Investment Decisison; Inflation, Exchange Rate; Firm Performance

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi global sedang mengalami tantangan dan hambatan. Perlambatan prospek ekonomi global dipicu dengan adanya inflasi yang tinggi dari dugaan, makin eratnya kondisi keuangan, perang antara Rusia dengan Ukraina, pandemic COVID-19, dan penawaran-permintaan yang tidak sesuai. Tantangan global yang terus-menerus menghambat jalan menuju pemulihan dan menghasilkan kerentanan utang yang meningkat, yang kemudian akan berdampak kepada kelompok rentan, terutama negara-negara yang berkembang dan berpenghasilan rendah.

Pada semester kedua tahun 2022, ekonomi Indonesia sempat tidak statis yang menimbulkan ketidakpastian dan ketidakstabilan. Menurut Menkeu, hal ini dipicu oleh konflik Rusia-Ukraina yang membuat kenaikan harga komoditas, energi, pangan, dan dampak perang lainnya. Namun seiring berjalannya waktu, kondisi ekonomi Indonesia berubah menjadi stabil.

Kondisi nilai barang dan juga jasa yang secara konsisten mengalami kenaikan pada jangka waktu tertentu merupakan kondisi dari inflasi.



Gambar 1. Grafik Pergerakan Inflasi di Indonesia pada tahun 2003-2021

Pada gambar di atas memperlihatkan bahwa pergerakan inflasi di Indonesia mengalami penurunan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus, Tingkat inflasi diukur sebagai persentase perubahan indeks harga seperti indeks harga konsumen, indeks harga grosir, serta indeks harga produsen (Simanungkalit, 2020). Inflasi 2021 menjadi yang paling rendah dalam 19 tahun terakhir. Rendahnya inflasi ditahun 2021 terakhir dikarenakan harga-harga barang yang bergejolak *relative* terkendali. Kemampuan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi cenderung terbatas jika terjadi kejutan semacam itu, seperti saat harga BBM mengalami kenaikan pada tahun 2005 dan inflasi melonjak sebesar 12,22%, tertinggi sejak 19 tahun terakhir. Maka dari itu, demi mencapai tujuan inflasi diperlukan kerjasama dan koordinasi antara Bank Indonesia dengan Pemerintah melalui kebijakan makroekonomi dari kebijakan fiscal, moneter maupun sectoral yang telah terintegrasi dengan baik.

Selain dalam factor inflasi, kurs juga dapat mempengaruhi keputusan investasi. Dalam pengertiannya, nilai tukar (kurs) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang domestik yang dinilai dalam mata uang asing (Ratnaningtyas, 2020). Pergerakan kurs di Indonesia dari tahun

ke tahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 nilai rupiah menguat dari tahun sebelumnya dengan selisih -2.51%, meskipun pada tahun berikutnya dolar Kembali menguat walau tidak signifikan.

Identifikasi peluang investasi atau yang biasa disebut oleh proyek investasi modal merupakan tahapan awal dalam melakukan investasi. Dalam IOS terdapat tiga proksi, yaitu berdasar harga, investasi, dan varian. Proksi yang dipakai pada penelitian ini merupakan proksi yang berbasis harga, ialah *market to book value of equity ratio* (MBVE). MBVE merupakan rasio yang menjelaskan atas peluang investasi perusahaan tertentu, yang mana jika perusahaan telah mengelola modalnya secara efektif, lantas semakin meningkat peluang perusahaan untuk berkembang. Hal ini dapat dilihat melalui kinerja perusahaan menggunakan tingkat profitabilitas melalui proksi *Return On Assets* (ROA).

PT Perusahaan Gas Negara Tbk memperoleh tingkat pengembalian asset paling tinggi di tahun 2012, dengan 23,42%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil untuk menciptakan laba yang tinggi.

Kondisi energi juga salah satu faktor yang terdampak dari terdapatnya perlambatan prospek ekonomi global yang dipicu oleh beberapa hal. Dalam upaya ini, pemerintah Indonesia mengeluarkan *Energy Transition Mechanism* (ETM) *Country Platform* selaku bentuk usaha dalam menyegerakan perpindahan dari energi fosil ke energi ramah lingkungan. ETM merupakan program yang dilaksanakan secara adil dan terjangkau untuk meningkatkan pembentukan prasarana energi dan akselerasi perpindahan energi kepada Net Zero Emission (NZE) ketika tahun 2060 atau lebih cepat.

Dalam masa transisi energi menuju NZE, peran gas sangat diperlukan di dalamnya. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGN) bergerak pada sektor transmisi dan distribusi gas bumi. Dalam kontribusinya, PGN memperluas penyebaran gas bumi non pipa seperti *Compressed Natural Gas* (CNG) dan *Liquefied Natural Gas* (LNG) salah satunya pada wilayah Bali. Penyediaan gas bumi sebagai energi bersih di Bali juga untuk mendukung pariwisata berwawasan lingkungan dan juga untuk mengawali intensi Forum G20 yang berhubungan dengan *Net Zero Emission* (NZE). Hal ini juga diharapkan dapat meningkatkan pemanfaatan gas bumi, supaya gas yang termasuk kedalam bahan bakar lingkungan dapat menjadi alternatif energi terbaik pada masa transisi energi menuju NZE di tahun 2060. Dengan alasan tersebut maka penulis memilih PT Perusahaan Gas Negara Tbk sebagai objek penelitian.

Berlandaskan studi penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Hidayati (2014) menjelaskan bahwasannya inflasi dan kurs berdampak signifikan kepada profitabilitas pada Bank Syariah di Indonesia. Diperkuat dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Egbunike & Okerekeoti (2018) menyatakan bahwa ekonomi makro seperti kurs, nilai tukar, dan bunga bank telah menghambat kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Sejalan dengan penelitian lain yang menyimpulkan bahwasannya inflasi berdampak secara signifikan terhadap profitabilitas, sementara itu untuk variabel nilai tukar kurs tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Dan secara serentak variabel inflasi dan nilai tukar kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Solihin & Mukarromah, 2022).

Adapun tujuan dari penelitian yang dilaksanakan yaitu untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, inflasi, dan kurs secara parsial terhadap kinerja PT Perusahaan Gas Negara

Tbk. Begitu pula dengan pengaruh keputusan investasi dalam kondisi inflasi dan pergerakan kurs yang fluktuatif.

KAJIAN PUSTAKA

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu pilihan yang dilakukan dalam mengumpulkan pendapatan dari suatu aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan (Novianggie & Asandimitra, 2019). Guna kegiatan investasi untuk memperoleh keuntungan-keuntungan di masa mendatang, alokasi dana tersebut dapat bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan (Marsela, 2014). Untuk mengetahui lebih lanjut, dilakukannya studi bernama *Investment Opportunity Set* (IOS) yang didalamnya terdapat perhitungan *market to book value of equity*. Dalam konteks ini, IOS dimaksudkan untuk mengetahui keputusan pengalokasian dana bersumber dari luar perusahaan dalam berbagai macam bentuk investasi dan alternatif investasi masa mendatang (Weni et al., 2021).

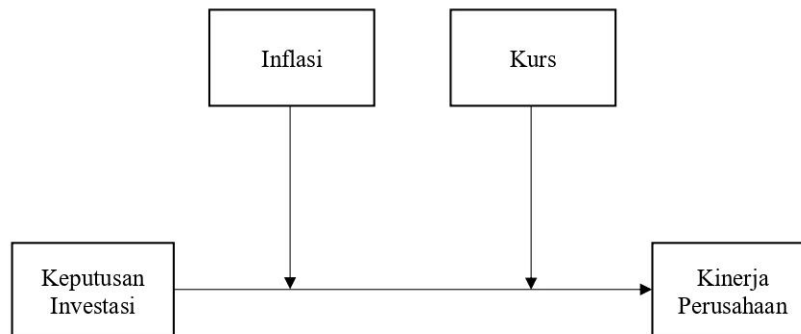
Ekonomi Makro

Dalam konteks ini, tindakan konsumen tergolong lebih global atau kegiatan holistik pengusaha dan pergantian kegiatan ekonomi makro secara menyeluruh seperti tentang permintaan dan penawaran, problematika yang dihadapi, dan kebijakan pemerintah. Didalamnya, terdapat dua aspek yang digunakan yaitu inflasi dan nilai tukar (kurs). Inflasi dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara terlebih jika hal tersebut tak terkendali. Menurut Hamidah et al., (2015) yang menyatakan bahwa inflasi merupakan kondisi ekonomi yang menunjukkan bergesernya nilai rupiah, hal tersebut dapat diidentifikasi dengan harga barang yang meningkat. Hal tersebut tidak terlepas dari nilai mata uang yang umumnya mengalami fluktuasi. Ratnaningtyas (2020) menyatakan bahwa nilai tukar (kurs) dapat merupakan harga mata uang domestik yang dinilai dalam mata uang asing.

Kinerja Perusahaan

Tolak ukur dari keberhasilan perusahaan merupakan hasil dari semua rangkaian kegiatan atau aktivitas perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat melalui kinerja perusahaan, yang mana informasi terkait dapat dilihat melalui laporan keuangan (Apriliani & Dewayanto, 2018). Dari beberapa unit analisis yang terdapat dalam kinerja perusahaan, pada hal ini digunakan analisis profitabilitas untuk melihat kesanggupan perusahaan dalam menciptakan keuntungan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2 Model Kerangka Pemikiran

Keputusan investasi sebagai variabel bebas dapat menjadi indikator yang mendeskripsikan perkembangan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan ekonomi dan bisnis yang tercermin pada kinerja perusahaan yang dalam penelitian ini sebagai variabel terikat. Keputusan investasi sangat berpengaruh terhadap tingkat kinerja perusahaan, dikarenakan keputusan investasi hendaknya dapat menciptakan keuntungan di masa yang akan datang.

Namun, keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti halnya inflasi dan kurs. Dalam penelitian ini, inflasi dan kurs berperan sebagai variabel moderasi yaitu suatu kondisi yang diduga dapat mempengaruhi kegiatan investasi baik secara positif maupun negatif. Model ini diharapkan mampu menjelaskan kinerja perusahaan efek dari keputusan investasi dalam kondisi inflasi dan pergerakan kurs.

METODE

Pendekatan dalam pengujian ini digunakan melalui pendekatan kuantitatif. Pada metode analisis data digunakan pada kajian ini yaitu metode deskriptif dengan menggunakan *Ordinary Least Square (OLS) regression model*. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan dan juga laman resmi Bank Indonesia. Pengambilan sampel penelitian melalui *purposive random sampling* menggunakan pendekatan data berkala (*time series*), dimana penggunaan ini sesuai dengan ketentuan yang dibutuhkan oleh peneliti yaitu laporan keuangan perusahaan dan juga laporan data pergerakan inflasi dan kurs. Pada penelitian ini, teknik pengumpulan data yang dipergunakan yaitu memakai metode dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data yang digunakan melalui statistik deskriptif, regresi linear berganda, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas), uji hipotesis (uji t, uji F, dan koefisien determinasi), serta analisis kondisi menggunakan *Hayes PROCESS Macro* menggunakan SPSS (Hayes, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA (Y)	-2.8600	23.4200	9.3484	7.9773
MBVE (X)	0.7046	11.0469	4.1733	3.1446
Inflasi (W)	1.7100	12.2200	5.7805	2.9567
Kurs (Z)	-9.9700	16.3800	2.2242	6.6780

Pada tabel 1 terlihat variabel kinerja perusahaan (ROA) mempunyai nilai minimum yaitu -2,86 dengan nilai maksimum 23,42. Dan untuk nilai mean pada variabel kinerja perusahaan (ROA) yaitu sebesar 9,3484 dengan standar deviasinya 7,9773. Hal berikut membuktikan bahwa variabel kinerja perusahaan (ROA) mempunyai tingkat variasi yang rendah atau dapat diartikan bahwa tingkat persebaran kinerja perusahaan sebesar (ROA) 7,9773.

Keputusan Investasi (MBVE) sebagai variabel independen di penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 0,7046 dan untuk nilai maksimumnya terdapat pada angka 11,0469. Untuk mean variabel keputusan investasi (MBVE) sebesar 4,1733 yang berarti nilai rata-rata bagi perusahaan untuk mendapatkan return dari kegiatan investasi yaitu sebesar 4,1733. Standar deviasi variabel MBVE berada pada 3,1446 yang mana nilai standar deviasinya lebih kecil dibanding nilai mean, yang membuktikan bahwa keputusan investasi (MBVE) memiliki tingkat variasi yang rendah.

Berdasarkan tabel 1, pergerakan inflasi yang terendah atau minimum berada pada rate 1,71 dan untuk pergerakan tertingginya atau maksimum berada pada 12,22. Untuk nilai mean inflasi sebesar 5,7805 yang berarti nilai rata-rata pergerakan inflasi periode 2003 sampai dengan 2021 yaitu sebesar 5,7805. Dan nilai standar deviasi untuk variabel inflasi ialah 2,9567 bisa ditafsirkan bahwa tingkat pergerakan inflasi adalah sebesar 2,9567.

Variabel kurs pada penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar -9,97 dapat ditafsirkan bahwa dalam jangka waktu 19 tahun, nilai kurs terendah berada pada angka -9,97. Sedangkan nilai maksimum pergerakan kurs berada pada angka 16,38 yang merupakan nilai kurs tertinggi. Nilai mean variabel kurs sebesar 2,2242 yang berarti nilai rata-rata pergerakan kurs dalam 19 tahun yaitu sebesar 2,2242. Dan nilai standar deviasi variabel kurs yaitu 6,678 yang menunjukkan tingkat pergerakan kurs adalah sebesar 6,678.

Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

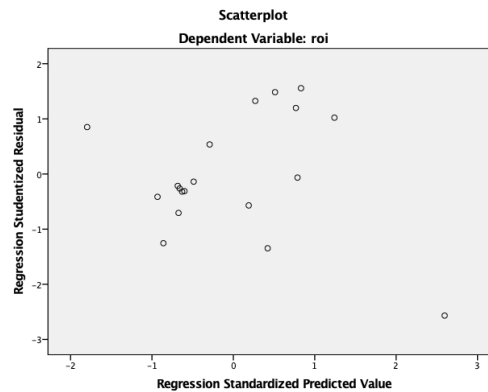
		Statistic
ROA (Y)	Skewness	0.609
	Kurtosis	-0.957
MBVE (X)	Skewness	0.709
	Kurtosis	-0.479
Inflasi (W)	Skewness	0.862
	Kurtosis	0.345
Kurs (Z)	Skewness	0.228

Kurtosis 0.372

Berdasarkan tabel 2 didapat hasil uji normalitas data berlandaskan hasil dari Skewness dan Kurtosis. Yang mana pada tabel 4.2 hasil uji Kinerja Perusahaan (ROA) mempunyai nilai skewness 0,609 dan nilai kurtosis -0,957, yang artinya nilai tersebut terdistribusi secara normal karena masing-masing berada pada rentang -2 hingga +2 untuk skewness dan -7 hingga +7 untuk kurtosis.

Begitu pun untuk variabel Keputusan Investasi (MBVE) dengan nilai skewness 0,709 dan kurtosis -0,479, variabel kondisi inflasi dengan nilai 0,862 pada skewness dan 0,345 pada kurtosis, dan juga variabel kurs dengan 0,228 untuk skewness dan 0,372 untuk kurtosis. Masing-masing variabel terdistribusi secara normal karena hasil uji normalitasnya berada pada rentang -2 hingga +2 untuk skewness dan -7 hingga +7 untuk kurtosis.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Berlandaskan atas tampilan Scatterplot pada gambar 4.1 memperlihatkan hasil uji heterokedastisitas dengan plot menyebar dan tidak membuat suatu model khusus. Plot tersebut terpencah di atas dan di bawah sumbu Regression Studentized Residual. Dengan demikian, bisa diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat heterokedastisitas, maka dari itu model regresi dapat dipakai untuk analisis selanjutnya.

Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 2 Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Persamaan Regresi

	coeff	se(HC0)
Constant	-3.4245	3.1469
MBVE (X)	3.8487	1.4177
Inflasi (W)	1.3778	0.9456
Kurs (Z)	0.3298	0.3826
MBVE*Inflasi (XW)	-0.3846	0.1252
MBVE*Kurs (XZ)	-0.0511	0.1096

a. Dependent Variable: ROA

Dari tabel 3 diperoleh hasil nilai koefisien yang dibentuk dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = -3,4245 + 3,8487X + 1,3778W + 0,3298Z - 0,3846XW - 0,0511XZ + \varepsilon$$

Persamaan model regresi linear diatas memperlihatkan nilai konstanta sebesar -3,4245. Hal tersebut menggambarkan bahwa seumpama parameter keputusan investasi (MBVE), inflasi, kurs, interaksi antar keputusan investasi (MBVE) dengan inflasi, dan interaksi antar keputusan investasi (MBVE) dengan kurs bernilai tetap atau konstan, maka tingkat kinerja perusahaan (ROA) akan mempunyai nilai sebesar -3,4245.

Koefisien variabel keputusan investasi (MBVE) diindikasikan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (ROA) dengan nilai 3,8487. Yang berarti setiap meningkatnya satu satuan pada keputusan investasi (MBVE), bisa meningkatkan tingkat kinerja perusahaan (ROA) sebesar 3,8487.

Koefisien variabel inflasi diindikasikan berdampak positif pada kinerja perusahaan (ROA) sebesar 1,3778, nilai ini menjelaskan bahwa meningkatnya satu satuan pada inflasi, akan menaikkan tingkat kinerja perusahaan (ROA) sebesar 1,3778.

Koefisien variabel kurs diindikasikan berdampak positif atas kinerja perusahaan (ROA) dengan nilai 0,3298. Yang memiliki arti setiap meningkatnya satu satuan pada kurs, akan meningkatkan tingkat kinerja perusahaan (ROA) sebesar 0,3298.

Koefisien interaksi antara keputusan investasi dengan inflasi diindikasikan berdampak negatif atas kinerja perusahaan (ROA) dengan nilai -0,3846. Yang memiliki arti setiap meningkatnya satu satuan pada pengaruh inflasi terhadap keputusan investasi, akan menurunkan tingkat kinerja perusahaan (ROA) sebesar -0,3846.

Koefisien interaksi antara keputusan investasi dengan kurs diindikasikan berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan (ROA) dengan besaran -0,0511. Memiliki arti setiap meningkatnya satu satuan pada pengaruh kurs terhadap keputusan investasi, akan menurunkan tingkat kinerja perusahaan (ROA) sebesar -0,0511.

Uji T

Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)

	t	p
Constant	-1.0882	0.2963
MBVE (X)	2.7148	0.0177
Inflasi (W)	1.4571	0.1688
Kurs (Z)	0.8620	0.4043
MBVE*Inflasi (XW)	-3.0722	0.0089
MBVE*Kurs (XZ)	-0.4665	0.6486

a. Dependent Variable: ROA

Menurut hasil dari uji t dengan tingkat signifikan yaitu sebesar 0,05 (5%) dan jumlah data sebesar 19, maka derajat bebas (df) yang diperoleh yaitu $df = (n-(k+1))$ atau $df = (19-(5+1)) = 13$, dengan demikian didapat nilai T tabel sebesar 2,1604. Maka ditarik kesimpulan:

a. Pengujian hipotesis secara parsial terhadap variabel keputusan investasi (X)

Menurut tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil T hitung pada variabel keputusan investasi yaitu senilai 2,7148. Maka perbandingan dari T hitung dengan T tabel yaitu $2,7148 > 2,1604$. Dikarenakan nilai T hitung $>$ T tabel lantas H0 ditolak dan H1 tidak ditolak yang berarti keputusan investasi (MBVE) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

b. Pengujian hipotesis secara parsial terhadap variabel inflasi (W)

Menurut tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil T hitung untuk variabel inflasi yaitu sebesar 1,4571. Maka perbandingan antara T hitung dengan T tabel yaitu $1,4571 < 2,1604$. Dikarenakan nilai T hitung $<$ T tabel lantas H0 tidak ditolak dan H1 ditolak, maka ditarik kesimpulan kondisi inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

c. Pengujian hipotesis secara parsial terhadap variabel kurs (Z)

Menurut tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil T hitung untuk variabel kurs yaitu sebesar 0,8620. Maka perbandingan dari T hitung dengan T tabel yaitu $0,8620 < 2,1604$. Dikarenakan nilai T hitung $<$ T tabel lantas H0 tidak ditolak dan H1 ditolak yang berarti perubahan kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

d. Pengujian hipotesis secara parsial terhadap interaksi antar keputusan investasi dengan inflasi

Menurut tabel 4 memaparkan hasil T hitung untuk interaksi antar keputusan investasi dengan inflasi yaitu sebesar -3.0722. Maka dapat dilihat perbandingan dari T hitung dengan T tabel yaitu $-3.0722 > -2,1604$. Dikarenakan nilai T hitung $>$ T tabel lantas H0 ditolak dan H1 tidak ditolak yang berarti interaksi antar keputusan investasi dengan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

e. Pengujian hipotesis secara parsial terhadap interaksi antar keputusan investasi dengan kurs

Menurut tabel 4 memaparkan hasil T hitung untuk interaksi antar keputusan investasi dengan inflasi yaitu sebesar -0.4665. Maka dapat dilihat perbandingan dari T hitung dengan T tabel yaitu $-0.4665 < -2,1604$. Dikarenakan nilai T hitung $<$ T tabel lantas H0 tidak ditolak dan H1 ditolak, maka interaksi antar keputusan investasi dengan kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Uji F

Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

	R	R-sq	MSE	F(HC0)	df1	df2	Sig.
Regression	0.6869	0.4718	46.5404	3.9394	5	13	0.0215

Menurut tabel 5 memaparkan nilai F hitung sebesar 3,9394 pada tingkat signifikansi 0,0215. Untuk nilai konstansta yaitu 0,05 (5%) dengan $df1 = 5$ dan $df2 = 13$, sehingga didapat nilai F tabel bernilai 3,0254. Apabila nilai F hitung $>$ F tabel atau $3,9394 > 3,0254$ maka H0

ditolak dan H1 tidak ditolak maka variabel keputusan investasi dalam kondisi inflasi dan perubahan kurs mampu menjelaskan kinerja perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²) dan Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Koefisien Determinasi dan Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.687 ^a	0.472	0.269	6.821	1.410

a. Predictors: (Constant), interaksi_XZ, interaksi_XW, MBVE, inflasi, kurs

b. Dependent Variable: ROA

Menurut tabel 6 memaparkan korelasi berganda melalui nilai R, yaitu Keputusan Investasi (MBVE) (X), Kurs (W), Inflasi (Z), dan Kinerja Perusahaan (ROA) (Y) adalah 0,687 atau 68,7%. Yang artinya hubungan antar variabel terkait atau berpengaruh 68,7%. Nilai koefisien determinasi Kinerja Perusahaan (ROA) (Y) dipengaruhi oleh Keputusan Investasi (MBVE) (X), Inflasi (W), dan Kurs (Z) yang disimbolkan oleh *R Square* dengan nilai 47,2%. Sementara itu, residu sebesar 52,8% berasal dari pengaruh faktor lain yang tidak diteliti. *Adjusted R Square* adalah nilai *R Square* yang telah diselaraskan, oleh sebab itu gambarnya lebih mengarah ke model dalam populasi. Pada tabel 4.6 hasil *Adjusted R Square* ialah 0,269 atau 26,9% serta 73,1% lainnya dijelaskan oleh faktor lain. *Std. Error of the Estimate* ialah ukuran kesalahan prediksi dalam penelitian. Dalam hal ini, nilai dari *Std. Error of the Estimate* yaitu sebesar 6,821.

Dalam tabel 6 yang menggunakan uji autokorelasi membuktikan hasil dari uji tersebut dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1.41, yang mana terdapat pada skala -2 hingga +2. Sehingga dapat diambil kesimpulan di penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Kondisi (*Conditional Analysis*)

Tabel 6 Hasil Analisis Kondisi Menggunakan Hayes Process Macro pada SPSS

	R2-chng	F(HC0)	Sig.
MBVE*Inflasi (XW)	0.1513	9.4382	0.0089
MBVE*Kurs (XZ)	0.0046	0.2176	0.6486
Both	0.1530	5.7786	0.0160

Dari tabel 7 dipaparkan bahwa dalam kondisi inflasi, keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. secara signifikan yang bisa dilihat dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0089. Pada kondisi perubahan kurs, keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. secara signifikan, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,6486.

Dan dilihat secara keseluruhan, kondisi inflasi dan perubahan kurs secara bersama-sama dapat mempengaruhi keputusan investasi pada kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0160. Namun, dari ketiga kondisi tersebut yang paling dapat mempengaruhi yaitu pada kondisi inflasi.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil dari penelitian membuktikan bahwa variabel Keputusan Investasi mempunyai pengaruh yang signifikan kepada Kinerja Perusahaan. Dilihat pada tingkat signifikansi sebesar $0,0177 < 0,05$ serta hasil T hitung $> T$ tabel ($2,7148 > 2,1604$). Maka disimpulkan bahwa variabel ini signifikan.

Hal tersebut menjelaskan bahwa naik turunnya Keputusan Investasi yang dilihat dengan dapat mempengaruhi besaran rasio yang terdapat dalam Kinerja Perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Saif Ul Islam, Meo, & Usman (2022) menyebutkan keputusan investasi perusahaan memiliki pengaruh signifikan kepada kinerja perusahaan, dikarenakan keputusan investasi ialah hal yang esensial dalam membuat kontribusi yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil dari penelitian membuktikan bahwa variabel Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan kepada Kinerja Perusahaan. Dilihat pada tingkat signifikansi bernilai $0,1688 > 0,05$ serta hasil T hitung $< T$ tabel ($1.4571 < 2,1604$). Maka disimpulkan bahwa variabel ini tidak signifikan.

Diketahui bahwa ketika inflasi mengalami kenaikan maupun penurunan pada tahun 2003 – 2021 tidak mempengaruhi besaran rasio yang terdapat dalam kinerja perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugito & Winarno (2019) terhadap Bank Umum Syariah menyebutkan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh signifikan kepada ROA, bahwa inflasi dan faktor lainnya tidak mempengaruhi profitabilitas.

Pengaruh Kurs Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel Kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Dilihat pada tingkat signifikansi sebesar $0,4043 > 0,05$ serta hasil T hitung $< T$ tabel ($0,8620 < 2,1604$). Maka disimpulkan bahwa variabel ini tidak signifikan.

Diketahui bahwa ketika kurs mengalami kenaikan maupun penurunan pada tahun 2003 – 2021 tidak mempengaruhi besaran rasio yang terdapat pada kinerja perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugito & Winarno (2019) terhadap Bank Umum Syariah menyebutkan bahwa Kurs Valas USD tidak mempunyai pengaruh kepada *Return on Asset* dalam perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Perusahaan pada Kondisi Inflasi Tertentu

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel Keputusan Investasi dalam kondisi inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan kepada Kinerja Perusahaan (ROA). Dilihat pada tingkat signifikansi sebesar $0.0089 < 0,05$ serta hasil T hitung $> T$ tabel ($-3.0722 > -2,1604$). Maka disimpulkan bahwa kondisi ini signifikan.

Diketahui bahwa ketika keputusan investasi diinteraksikan dengan kondisi inflasi maka akan mempengaruhi besaran rasio yang terdapat dalam kinerja perusahaan yang mempengaruhi kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Selaras dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Farooq, Ahmed, & Khan (2021) terhadap keputusan investasi perusahaan pada 12 negara Asia, menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan, ketika tingkat inflasi meningkat maka terjadi penurunan dalam investasi disebabkan oleh kenaikan biaya investasi yang tidak biasa.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Perusahaan dalam Pergerakan Kurs yang Fluktuatif

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel Keputusan Investasi dalam pergerakan kurs tidak mempunyai pengaruh signifikan kepada Kinerja Perusahaan (ROA). Dilihat pada tingkat signifikansi bernilai $0,6486 > 0,05$ serta hasil T hitung $< T$ tabel ($-0.4665 < -2,1604$). Maka disimpulkan bahwa kondisi ini tidak signifikan.

Diketahui bahwa ketika keputusan investasi diinteraksikan dengan pergerakan kurs maka tidak akan mempengaruhi besaran rasio yang terdapat dalam kinerja perusahaan yang mempengaruhi kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Penelitian oleh Zachari Abdallah (2022) memaparkan nilai tukar tidak memiliki pengaruh secara parsial kepada keputusan investasi yang pada penelitian tersebut dicerminkan melalui *return* saham.

SIMPULAN

Dalam penelitian ini diketahui Keputusan Investasi mempunyai pengaruh positif serta signifikan kepada Kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Dengan demikian semakin besar tingkat return dari kegiatan investasi dapat meningkatkan hasil yang dicerminkan oleh kinerja perusahaan, yang memiliki arti bahwa perusahaan mampu mengelola investasinya dengan baik. Sedangkan untuk Inflasi dan Kurs keduanya secara parsial tidak mempengaruhi Kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Dengan demikian naik turunnya inflasi dan kurs pada periode 2003 sampai dengan 2021 tidak mempengaruhi besaran rasio Return On Assets (ROA) yang terdapat pada Kinerja Perusahaan.

Kondisi Inflasi secara positif dan signifikan mempengaruhi Keputusan Investasi terhadap Kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Maka ketika keputusan investasi diinteraksikan dengan kondisi inflasi maka dapat mempengaruhi besaran rasio pada Return On Assets (ROA) yang terdapat pada Kinerja Perusahaan. Namun pergerakan kurs tidak mempengaruhi Keputusan Investasi atas Kinerja PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Dengan demikian ketika kurs melemah atau menguat tidak mempengaruhi keputusan investasi terhadap besaran rasio pada Return On Assets (ROA) yang terletak dalam Kinerja Perusahaan.

Penelitian ini secara keseluruhan menjelaskan bahwa jika perusahaan ingin melakukan investasi maka sebaiknya faktor inflasi menjadi pertimbangan, supaya sumber aset yang digunakan dapat memberikan kinerja yang optimal kepada perusahaan. Dan perusahaan sebaiknya tidak melakukan kegiatan investasi saat terjadi inflasi karena dapat mempengaruhi tingkat *return* yang berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada satu subjek yaitu sektor energi, diharapkan untuk penelitian yang mendatang dapat meneliti terhadap beberapa entitas bisnis di sektor energi atau mungkin terhadap lintas sektor sehingga dapat memberi gambaran yang lebih luas atas keputusan investasi terhadap kinerja perusahaan dalam kondisi inflasi dan pergerakan kurs. Ataupun dapat meneliti faktor pengaruh lainnya yang sekiranya mempengaruhi kegiatan investasi terhadap kinerja perusahaan.

REFERENSI

- Apriliani, M. T., & Dewayanto, T. (2018). Pengaruh tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(1).
- Egbunike, C. F., & Okerekeoti, C. U. (2018). Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*.
- Farooq, U., Ahmed, J., & Khan, S. (2021). Do the macroeconomic factors influence the firm's investment decisions? A generalized method of moments (GMM) approach. *International Journal of Finance & Economics*, 26(1), 790–801.
- Hamidah, H., Hartini, H., & Mardiyati, U. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 395–416.
- Hayes, A. F. (2017). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis, Second Edition: A Regression-Based Approach*. Guilford Publications. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=RMO2swEACAAJ>
- Hidayati, A. N. (2014). Pengaruh inflasi, BI rate dan kurs terhadap profitabilitas bank syariah di Indonesia. *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(1), 72–97.
- Marsela, N. M. K. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, PDRB, Suku Bunga Kredit, Serta Kurs Dollar Terhadap Investasi. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 3(3), 44439.
- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The influence of behavioral bias, cognitive bias, and emotional bias on investment decision for college students with financial literacy as the moderating variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92–107.
- Ratnaningtyas, H. (2020). Pengaruh Foreign Direct Investment, Inflasi, Bi Rate Dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indeks Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2018. *Mabiska Journal*, 5(1), 1–15.
- Saif Ul Islam, M., Meo, M. S., & Usman, M. (2022). The relationship between corporate investment decision and firm performance: Moderating role of cash flows. *Journal of Public Affairs*, 22(2), e2445.
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Journal of Management Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 13(3), 327–340.
- Solihin, A., & Mukarromah, O. (2022). PENGARUH INFLASI DAN KURS NILAI TUKAR TERHADAP PROFITABILITAS BANK UMUM SYARIAH. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 22–29.
- Sugito, H. B., & Winarno, A. (2019). Pengaruh Variabel Eksternal Terhadap Return on Aset (Studi Kasus Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di BEI, Periode 2012-2017). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 19(2), 198–209.
- Weni, W. A., Yulia, Y., & Sanjaya, S. (2021). The Influence of Corporate Governance and

Investment Opportunity Set on Firm Value: CSR as Moderating Variable. *UPI YPTK Journal of Business and Economics*, 6(3), 62–70.

Zachari Abdallah, Z. A. (2022). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok*.