

Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

¹Elizabeth Sih Kawuryan, ²*Siti Puryandani
STIE Bank BPD Jateng
Semarang, Indonesia

sitipuryandani@gmail.com

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 16/12/2022

Diterima : 09/01/2023

Dipublikasi : 10/01/2023

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguraikan tentang bagaimana pengaruh kebijakan manajemen keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaaa, keputusan investasi, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 21 perusahaan makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini dengan periode penelitian 3 tahun yaitu 2019-2021. Metode *purposive sampling* digunakan sebagai penentu sampel penelitian ini. Data penelitian dianalisis dengan regresi linier partial (Partial Least Square atau PLS) dengan menggunakan aplikasi *software* SmartPLS 3.0. Dapat disimpulkan hasil dari penelitian ini bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia mengalami keterpurukan yang disebabkan oleh dampak negatif dari pandemi covid-19 yang melanda Indonesia pada tahun 2020. Ekonomi adalah indikator terpenting dalam keberlangsungan hidup setiap orang, dalam kehidupan sehari-hari tentu setiap orang perlu memenuhi kebutuhan mereka seperti makanan, minuman, serta tempat tinggal dan lain-lain yang mana memerlukan ekonomi yang kuat (Sihaloho, 2020). Keterpurukan tersebut dapat dilihat melalui penurunan perekonomian bangsa Indonesia yang teridentifikasi berasal dari beberapa sektor salah satunya berasal dari aktivitas Perusahaan Manufaktur. Tercatat pada Survei Subdirektorat Indikator Statistik BPS tentang imbas dari pandemi covid-19 terhadap perusahaan terdapat 83% perusahaan di Indonesia mengalami penurunan laba serta terdapat tiga sektor usaha yang mengalami penurunan dengan jumlah yang besar yaitu sektor akomodasi dan makanan minuman (92,47%), sektor jasa (90,90%), dan sektor transportasi dan pergudangan (90,34%). Dengan penurunan laba yang terjadi pada perusahaan-perusahaan tersebut terkhusus pada sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman membuat nilai perusahaan pada sektor tersebut tidak maksimal. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mampu dijadikan sebagai pedoman dalam menilai kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dimasa

yang akan datang (Maharani, 2022).

Namun memasuki tahun 2021 Industri Manufaktur mengalami peningkatan pada kinerja perusahaan dan diperkirakan meningkat lebih baik dari tahun 2020. Industri Manufaktur pada tahun 2021 menjadi salah satu industri yang memberikan kontribusi terbesar pada perekonomian Indonesia, pada triwulan II 2021 pertumbuhan ekonomi bangsa Indonesia mencapai 7,07%. Meski pada tahun 2020 perekonomian bangsa Indonesia mengalami tekanan dari pandemi covid-19, beberapa subsektor industri manufaktur meningkat pada triwulan II 2021. Lima subsektor industri manufaktur dengan nilai ekspor terbesar yaitu **makanan dan minuman** pada tingkat tertinggi yaitu 19,58%, industri logam dasar 13,78%, industri kimia, farmasi, dan obat tradisional 9,28%, industri barang dari logam, komputer, barang elektronik, optik & peralatan listrik 7,63%, dan industri tekstil pakaian 5,86%.

Melihat data website kementerian perindustrian tersebut menunjukkan bahwa Industri makanan dan minuman dapat dikatakan sebagai subsektor yang paling besar berkontribusi dalam pertumbuhan industri manufaktur dan perekonomian Indonesia setelah perekonomian Indonesia diterpa oleh pandemi covid-19. Terdapat banyak Perusahaan pada subsektor Makanan dan Minuman yang mengalami peningkatan pada 2021, berupa peningkatan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Peningkatan laba bersih dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan baik dan dalam kondisi yang stabil, begitu juga sebaliknya apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang buruk maka pertumbuhan laba perusahaan tersebut akan menurun (Dewi, 2021) . Dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan laba seperti pada tabel berikut.

Tabel. 1
Daftar Perusahaan Makanan dan Minuman yang mengalami kenaikan laba (*net profit*) pada tahun 2021

*Dalam Jutaan Rupiah

KODE	Nama Perusahaan	2020	2021
ADES	Akasha Wira International Tbk	673.364	935.075
CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	44.045	100.066
DLTA	Delta Djakarta Tbk	123.466	187.993
GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	245.103	492.637
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.418.574	7.900.282
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	8.752.066	11.203.585
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	285.617	665.850
PSGO	Palma Serasih Tbk	26.501	213.842
ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	168.610	281.340
ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	1.109.666	1.276.793

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan yang diolah

Dengan melihat kemajuan industri manufaktur pada subsektor makanan dan minuman di Indonesia setelah bangkit dari keterpurukan, banyak perusahaan pada bidang tersebut mulai gencar berlomba lomba dalam meningkatkan eksistensi nilai perusahaan. Semakin baik nilai pada perusahaan maka perusahaan semakin memiliki peluang yang besar dalam menarik investor. Nilai Perusahaan digunakan oleh para investor sebagai pandangan mengenai peluang keberhasilan dari investasi yang akan dilakukan pada perusahaan tersebut, maka meningkatkan kualitas nilai perusahaan merupakan hal yang penting guna memikat kepercayaan investor. Perusahaan yang memiliki harga saham tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi dan dapat meningkatkan kepercayaan dari pangsa pasar terhadap kinerja perusahaan (Wijaya et al., 2021).

Peningkatan yang terjadi pada nilai perusahaan tidak terlepas dari kinerja kebijakan manajemen keuangan. Manajemen keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat nilai perusahaan dengan berdasarkan pada kebijakan serta keputusan yang diambil.

Terdapat Tiga faktor kebijakan keputusan dalam manajemen keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut mengenai struktur tatanan keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan meliputi komposisi dari keputusan pendanaan yang berisi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Sumber pendanaan yang ada pada perusahaan dibagi ke dalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal (Rafi et al., 2021). Keputusan pendanaan bertujuan untuk mendapatkan dana guna membiayai kegiatan investasi serta penetapan alokasi dana.

Ketika perusahaan sudah mengambil keputusan pendanaan mengenai struktur modal, maka perusahaan mampu mengambil keputusan mengenai investasi. Keputusan investasi merupakan indikator penting yang dibutuhkan perusahaan dalam fungsi keuangan dari suatu perusahaan, sebisa mungkin perusahaan memberi keputusan investasi yang tinggi agar menerima *return* dalam jumlah yang besar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pada akhir periode perusahaan akan membuat kebijakan mengenai pembagian laba yang disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian hasil dari kegiatan operasional yang telah dilakukan perusahaan, hasil tersebut akan dibagikan kepada para investor perusahaan. Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Selain ketiga faktor fundamental dari manajemen keuangan tersebut terdapat satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dipakai peneliti sebagai variabel moderasi pada penelitian ini. Menurut (Nugraha & Riyadhi, 2019) ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar ataupun perusahaan kecil menurut berbagai cara (seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan). Apabila perusahaan memiliki aktiva yang besar maka dapat dideskripsikan bahwa perusahaan tersebut sudah berada pada tahap kedewasaannya.

Melihat dari fenomena yang ada ditambah dengan hasil penelitian yang tidak konsisten dari peneliti sebelumnya serta perbedaan kondisi pasar yang disebabkan oleh adanya pandemic Covid-19 maka peneliti tertarik untuk meneliti topik mengenai “Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” dengan tujuan untuk menguji apakah kebijakan manajemen keuangan yang mencakup keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta dibantu dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan di masa Covid 19 pada Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dapat dibentuk rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut 1. Apakah keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 2. Apakah keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 3. Apakah kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 4. Apakah keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi? 5. Apakah keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi? 6. Apakah kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi?

II. STUDI LITERATUR

Signalling theory

Teori Sinyal adalah teori yang mendasari bahwa setiap kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan akan menghasilkan informasi yang mampu memberikan sinyal kepada investor dalam

mengambil keputusan. Di dalam *Signalling theory* manajemen diharapkan mampu memberikan sinyal kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang saham yang di dapatkan dari informasi yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang mendeskripsikan tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Dalam kondisi pencapaian tertentu, nilai perusahaan digunakan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pada penelitian (Meryana et al., 2021) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditegaskan melalui *Price to book value* (PBV).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan hal utama yang dilakukan perusahaan dalam menyusun strategi pada struktur keuangan perusahaan tersebut (*financial structure*). Pada keputusan pendanaan terdapat penjelasan mengenai bagaimana sumber dana yang dipakai layak atau tidak untuk membiayai aktifitas investasi. Menurut (Fariantin, 2022) Keputusan pendanaan yang bisa disebut dengan struktur modal merupakan indikator yang penting dalam kemajuan perusahaan, maka perlu dilakukan pengukuran dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Margareta, 2020) keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan keputusan yang diambil untuk memberikan solusi akan permasalahan besar kecilnya investasi yang akan dilakukan, serta menentukan jenis investasi mana yang akan dipilih dengan dasar pemikiran yang mencakup pertimbangan besar kecilnya risiko yang diambil (Windia & Subardjo, 2018). Tujuan dari dilakukannya keputusan investasi pada perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan risiko yang sepadan. Tingginya keuntungan yang didapat beserta risiko yang ada diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat diidentifikasi dengan alat ukur *price earning ratio* (PER). Penelitian (Sunengsih et al., 2021) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang diambil mampu mempengaruhi nilai perusahaan untuk lebih meningkat.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan pembagian laba yang didapatkan perusahaan di akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan menahan dividen tersebut guna menambah modal perusahaan untuk aktifitas investasi di masa berikutnya. Pembagian dividen dapat dipakai sebagai sinyal yang baik bagi para investor public mengenai prospek perusahaan. Kebijakan dividen dapat dikonfirmasi dengan menggunakan rasio Divident Payout Ratio (DPR). hasil penelitian (Setiawan et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston pada (Azizah & Widyawati, 2021) ukuran perusahaan merupakan ukuran dari perusahaan yang dicerminkan dari total asset, total penjualan, total laba, beban pajak dan lainnya yang mampu menyatakan bahwa perusahaan tersebut besar atau kecil. Ukuran perusahaan juga mendeskripsikan tentang tinggi rendahnya aktivitas operasi perusahaan, semakin perusahaan memiliki aktivitas yang tinggi maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Dalam konteks ukuran perusahaan total asset sangat berperan penting sehingga pengukuran ukuran perusahaan dapat dibantu dengan menggunakan proksi *SIZE*. Pada penelitian (Fitriawati, 2021) menyatakan ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan

III. METODE

Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2021. Terdapat 33 Perusahaan Makanan dan Minuman yang aktif pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Untuk pengambilan sampel pada penelitian ini akan dilakukan dengan metode *purposive sampling*

dengan kriteria sebagai berikut.

Tabel. 2 Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar dan aktif pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.	33
2.	Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang tidak mengalami kerugian dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap serta konsisten.	(4)
3.	Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang tidak mengalami kerugian	(7)
4.	Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang memiliki ekuitas yang positif.	(1)
Jumlah Sampel		21

Dengan kriteria sampel seperti diatas maka dapat ditemukan terdapat 21 perusahaan yang masuk kedalam kriteria sampel, maka setelah diolah dengan jumlah periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 2019 – 2021 maka jumlah sampel setelah diolah menjadi sebanyak 63 sampel.

Jenis dan Sumber Data

Terdapat jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini yang berupa laporan keuangan Perusahaan pada Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pada tahun 2019 – 2021. Sumber data akan didapatkan melalui laporan keuangan yang sudah dipublikasi Bursa Efek Indonesia pada website www.idx.co.id serta melalui website resmi perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier partial (Partial Least Square atau PLS), analisis regresi linier partial digunakan untuk menguji hipotesis yang disajikan pada penelitian ini. Untuk menguji hubungan antar variabel setiap hipotesis akan dianalisis dengan menggunakan aplikasi *software* SmartPLS. Untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independent (keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) melalui variabel moderasi (ukuran perusahaan) dapat menggunakan metode analisis jalur dengan *software* SmartPLS. Untuk mencegah model regresi menjadi estimator linier yang tidak bias maka perlu melakukan pengujian lain seperti uji fit model, inner model, serta pengujian hipotesis penelitian dengan uji signifikansi parsial ditambah dengan uji *moderated regression analysis* (MRA).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Path Analysis atau Analisis Jalur merupakan teknik analisa hubungan antar variabel berdasarkan sebab akibat yang ada pada regresi berganda apabila variabel satu dengan lainnya saling mempengaruhi tergantung tidak hanya secara langsung namun juga secara tidak langsung.

Tabel. 3
Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y	Z
Rata – Rata	67.016	2257.302	259.381	294.778	1332.921
Median	48.000	1677.000	-228.000	214.000	1417.000
Minimum	2.000	-545.000	-1106.000	8.000	19.000
Maksimum	225.000	10985.000	372.000	2758.000	1891.000
Std. Deviasi	51.942	1918.477	259.915	409.394	453.881

Sampel	63	63	63	63	63
--------	----	----	----	----	----

Sumber: Data olahan SmartPLS 2022

Dari tabel diatas dapat dijelaskan 63 data sudah diolah dan memiliki nilai sebagai berikut Variabel yang memiliki rata rata paling tinggi yaitu variabel Keputusan Investasi (X2) dengan nilai rata rata 2257.302 sedangkan untuk nilai rata rata paling rendah yaitu Keputusan Pendanaan (X1) dengan total rata rata 67.016. Variabel yang memiliki median paling tinggi yaitu variabel Keputusan Investasi (X2) dengan nilai median 1677.000 sedangkan untuk nilai median paling rendah yaitu Kebijakan Dividen (X3) dengan total median -228.000. Variabel yang memiliki minimum paling tinggi yaitu variabel Ukuran Perusahaan (Z) dengan nilai median 19.000 sedangkan untuk nilai minimum paling rendah yaitu Kebijakan Dividen (X3) dengan total minimum -1106.000. Variabel yang memiliki maksimum paling tinggi yaitu variabel Keputusan Investasi (X2) dengan nilai maksimum 10985.000 sedangkan untuk nilai maksimum paling rendah yaitu Keputusan Pendanaan (X1) dengan total maksimum 225.000. Variabel yang memiliki standar deviasi paling tinggi yaitu Variabel Keputusan Investasi (X2) dengan nilai standar deviasi 1918.477 hal ini menunjukkan bahwa Variabel Keputusan Investasi (X2) memiliki tingkat resiko paling tinggi untuk mengalami perubahan dibandingkan variabel yang lainnya sedangkan untuk nilai standar deviasi paling rendah yaitu Keputusan Pendanaan (X1) dengan total standar deviasi 51.942 dengan artian variabel Keputusan Pendanaan (X1) memiliki tingkatan yang stabil untuk mengalami perubahan selama dalam periode penelitian ini.

Tabel. 4
Uji Kelayakan Model (Fit Model)

	Model Estimasi
SRMR	0.022
d_ ULS	0.008
d_ G	0.002
Chi-Square	0.777
NFI	0.962

Sumber: Data olahan SmartPLS 2022

Untuk mengetahui model pada penelitian ini cocok atau tidaknya dapat dilihat dari hasil nilai dari uji fit model. Dari pengujian tabel diatas nilai yang dimiliki SRMR < 0.100 maka dapat dinyatakan model yang digunakan sudah cocok (*good fit*). Selain ditinjau melalui nilai SRMR kecocokan model dapat dipastikan dengan nilai NFI, apabila nilai NFI > 0.850 maka dapat dinyatakan model tersebut cocok (*good fit*).

Tabel. 5
Convergent Validity

	Composite Reliability	Cronbachs Alpha	Average Variance Extracted (AVE)
Keputusan Pendanaan	1.000	1.000	1.000
Keputusan Investasi	1.000	1.000	1.000
Kebijakan Dividen	1.000	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	1.000
Moderating X1	1.000	1.000	1.000
Moderating X2	1.000	1.000	1.000
Moderating X3	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data olahan SmartPLS 2022

Hasil penghitungan algoritma PLS dengan uji *outer model* memperlihatkan bahwa nilai dari *composite reliability* dan *cronbachs alpha* memiliki konstruk yang baik dan sudah sesuai standart. Hasil *composite reliability* yang ditunjukkan pada tabel. 5 menunjukkan nilai yang sudah

melebihi standart yaitu diatas 0.90 serta untuk nilai dari *cronbachs alpha* juga menghasilkan perhitungan yang melebihi 0.90.

Selain pengujian *composite reliability* dan *cronbachs alpha* terdapat satu pengujian lain yang ada pada evaluasi *convergent validity* yaitu *average varian extraced* (AVE). Hasil pengujian dari *average varian extraced* (AVE) menunjukkan nilai hasil yang bagus yaitu diatas 0.50. Ditunjukkan pada tabel. 5 dimana nilai AVE masing masing indikator > 0.50.

R Square		
Matriks	R Square	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0.310	0.222

Gambar. 1
Output R-Square

Berdasarkan pada gambar 1 pengujian model struktural (*inner model*) menghasilkan nilai R-Square sebesar 0.310 hal tersebut menyatakan bahwa variabel (X) yaitu Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen serta adanya variabel moderasi tambahan yaitu Ukuran Perusahaan memiliki keterkaitan interaksi sebesar 31% terhadap variabel (Y) yakni Nilai Perusahaan. Maka variabel independent dan variabel moderasi dalam penelitian ini dinyatakan kurang mengidentifikasi variabel dependen dengan kuat. Sedangkan untuk sisa 69% dapat di identifikasikan oleh variabel lain yaitu variabel yang berada diluar penelitian ini.

Tabel. 6
Output Koefisien Jalur

	Original Sampel (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statisticts	P - Values
Kebijakan Dividen --> Nilai Perusahaan	0,269	0,251	0,099	2,704	0,007
Keputusan Investasi --> Nilai Perusahaan	0,557	0,560	0,191	2,917	0,004
Keputusan Pendanaan --> Nilai Perusahaan	0,203	0,203	0,156	1,306	0,192
Ukuran Perusahaan --> Nilai Perusahaan	0,191	0,230	0,116	1,647	0,100
Moderating X1 --> Nilai Perusahaan	0,147	0,176	0,187	0,790	0,430
Moderating X2 --> Nilai Perusahaan	0,253	0,377	0,201	1,254	0,210
Moderating X3 --> Nilai Perusahaan	0,195	0,274	0,209	0,933	0,351

Sumber: Data olahan SmartPLS 2022

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk pengujian hipotesis yang pertama yaitu keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Setelah melihat hasil dari perhitungan pada tabel. 6 yang menunjukkan bahwa nilai yang dihasilkan pada nilai t statistik 1,306 dan p-values 0,192. Dengan hasil perhitungan t statistik < 1,96 dan nilai p-values > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa **H1 ditolak** dengan artian

variabel keputusan pendanaan yang diprosikan oleh DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Artinya keputusan pendanaan yang dilakukan oleh pihak perusahaan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian (Janah & Ariani, 2022) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan untuk hipotesis yang kedua yaitu keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t statistik 2,917 dan p-values 0,004. Dengan hasil perhitungan t statistik > 1,96 dan nilai p-values < 0,05 maka **H2 diterima** dengan artian variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menyatakan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan mampu mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut. Dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dengan keuntungan yang didapatkan perusahaan dapat membantu menunjang kinerja yang lebih optimal dan berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat. Semakin tinggi tingkat investasi yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi sehat dan memiliki nilai perusahaan yang baik (Mumpuni & Indrastuti, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Apriani et al., 2021) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Perhitungan terhadap variabel kebijakan dividen yang diprosi dengan DPR terhadap nilai perusahaan dalam analisis jalur menghasilkan nilai t statistik 2,704 dan p-values 0,007. Dengan hasil perhitungan t statistik > 1,96 dan nilai p-values < 0,05 maka **H3 diterima** dengan artian variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam hal pembagian dividen, dividen pada akhir periode akan dianalisis terlebih dahulu oleh pihak perusahaan guna memutuskan akankah dividen tersebut dibagikan kepada para pemegang saham atau dividen akan ditahan menjadi modal untuk periode dimasa yang akan datang. Menurut (Janah & Ariani, 2022) semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan menandakan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Meryana et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Adanya variabel moderasi dalam penelitian ini memberikan penambahan uji dalam penghitungan analisis jalur yaitu dengan uji *moderated regression analysis*. Hasil penghitungan memberikan nilai pada t statistik 0,790 dan p-values 0,430 . Dengan hasil perhitungan t statistik < 1,96 dan nilai p-values > 0,05 maka **H4 ditolak** dengan artian ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat variabel keputusan pendanaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Artinya pengambilan keputusan yang diambil perusahaan dalam pendanaan kegiatan operasional serta ditambah dengan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi baik buruknya nilai perusahaan. Menurut (Fitriawati, 2021) pihak eksternal tidak terlalu berpatok kepada ukuran suatu perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan sebab para investor memiliki keyakinan bahwa manajemen mampu mengelola pendanaan dengan efektif karena perusahaan pasti menginginkan tercapainya nilai yang positif. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat keputusan pendanaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Hasil penghitungan dari analisis jalur dengan uji *moderated regression analysis* pada variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan menghasilkan nilai pada t statistik 1,254 dan p-values 0,210. Dengan hasil perhitungan t statistik

< 1,96 dan nilai p-values > 0,05 maka **H5 ditolak** dengan artian ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat variabel keputusan investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan guna memperkuat hubungan variabel keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Namun setelah dilakukan pengolahan data dapat disimpulkan dengan adanya variabel ukuran perusahaan hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan justru melemah.

Perusahaan yang besar mayoritas memiliki keputusan investasi yang tinggi belum tentu keputusan tersebut mampu menunjang nilai perusahaan tersebut untuk meningkat. Dapat disimpulkan besar kecilnya *firm size* tidak akan mempengaruhi keputusan investasi dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan tidak mampu membantu memperkuat keputusan investasi untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Hasil penghitungan dari analisis jalur dengan uji *moderated regression* menghasilkan nilai t statistik 0,933 dan p-values 0,351. Dengan hasil perhitungan t statistik < 1,96 dan nilai p-values > 0,05 maka **H6 ditolak** dengan artian kebijakan dividen tidak dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Besaran skala *firm size* tidak menjamin perusahaan tersebut akan selalu membagikan dividen secara teratur setiap periodenya dengan jumlah yang tinggi. Karena besaran aset yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi pengambilan kebijakan dividen untuk dibagikan atau tidaknya. Pembagian dividen perusahaan ditetapkan berdasarkan hasil rapat perusahaan akankah dividen yang ada dibagikan ataupun ditahan.

V. KESIMPULAN

Dapat diambil kesimpulan dari penelitian pengaruh kebijakan manajemen keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaa, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan penambahan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di periode tahun 2019 – 2021. Berdasarkan dari hasil perhitungan serta analisa data sampel yang ada dapat disimpulkan bahwa: Keputusan Pendanaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021. Namun Keputusan Investasi dan Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021. Keputusan investasi dan kebijakan deviden tidak dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019 - 2021.

VI. REFERENSI

- Apriani, R., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur sector Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)*.
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES DI BEI*.
- Dewi, L. P. U. A. (2021). *PENGARUH CURRENT RATIO DAN TOTAL ASSETS TURNOVER SERTA DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Fariantin, E. (2022). *PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI, KEBIJAKAN PENDANAAN DAN*

KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

- Fitriawati, F. D. (2021). ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2). *JURNAL RISET MAHASISWA AKUNTANSI (JRMA)*, IX.
- Janah, U. N., & Ariani, K. R. (2022). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2).
- Maharani, Y. (2022). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen Malahayati*, 10(2), 97–103. <https://doi.org/10.33024/jrm.v10i2.4902>
- Margareta, B. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor PROPERTY AND REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA. *JMB: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(09), 1392–1403. <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/jmb/article/view/2489>
- Meryana, Junaedi, & Fauzi, A. (2021). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020). *E-JRA Vol. 10 No. 02 Februari 2021 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malan*.
- Mumpuni, F. S., & Indrastuti, D. K. (2021). Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 83–96.
- Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(7), 130–141.
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Ajengtiyas Saputri Mashuri, A. (2021). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN* (Vol. 2).
- Setiawan, K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 302–312. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1707%0Ahttps://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/1707/1369>
- Sihaloho, E. D. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *ResearchGate*, April, 1–6. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.13651.94241/1>
- Sunengsih, L., Iskandar, & Kusumawardani, A. (2021). Pengaruh tax avoidance , keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jebm*, 18(4), 628–633.
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN*.
- Windia, E., & Subardjo, A. (2018). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>