

Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

¹ Natalia Margaretta Siringo-Ringo, ² Darmae Nasir, ³ Christina Fransiska, ⁴ Sri Yuni, ⁵ M. Ichsan Diarsyad, ⁶ Iwan Christian
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya, Indonesia
Email : nataliamrgrth16@gmail.com

Abstract. *This study aims to provide an empirical explanation of the Influence of Investment Decision and Funding Decisions on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in Consumer Goods Companies. The research method used in this study is a quantitative descriptive research approach. The samples in this study are 25 Consumer Goods Companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange for 2019-2021. The data were then analyzed using multiple regression analysis and moderated regression analysis (MRA). By using SPSS 25 software. The result showed that the investment decision variable had a negative and significant effect on firm value, while the funding decision variable had a negative and significant effect on firm value. Then for the company size variable it is able to strengthen the investment decision variables and funding decisions on firm value. The company is expected to provide benefits for the company's management to increase the value of the company in the future. Investors are expected to minimize risk in investing. For future researchers, it is hoped that they can add other variables that might better predict the value relevance of financial statements.*

Keywords : *Investment Decision, Funding Decision, Firm Size, Firm Value*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan secara empiris tentang Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Consumer Goods*. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pendekatan penelitian deskriptif kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini yaitu 25 perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Data kemudian di analisis menggunakan model analisis regresi berganda dan *moderated regression analysis* (MRA). Dengan menggunakan software SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian untuk variabel ukuran perusahaan mampu memperkuat variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi investor diharapkan dapat meminimalkan resiko dalam berinvestasi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang mungkin dapat memprediksi relevansi nilai laporan keuangan lebih baik lagi.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

LATAR BELAKANG

Kondisi perkembangan perekonomian Indonesia tidak dapat terlepas dari industri manufaktur. Berdasarkan pada data Dinas Perindustrian (2019), industri manufaktur yang memiliki peran penting dalam perkembangan ekonomi masyarakat pada tahun 2019 memberikan kontribusi terhadap PDB sebesar 20%. Perusahaan manufaktur dibagi menjadi beberapa industri mengikuti apa yang di produksi. Industri barang konsumsi yang menjadi sektor yang andalan dalam perkembangan manufaktur di Indonesia. Fenomena pada perusahaan sektor barang konsumsi di Indonesia sedang mengalami keterlambatan dalam berapa tahun akhir ini. Dikarenakan oleh beberapa faktor yaitu semakin ketatnya persaingan antara perusahaan yang menghubungkan beberapa merek impor dan lokal. Kemudian diikuti dengan menurunnya daya beli yang layak pada umumnya serta persegeseran pilihan konsumen dari barang konsumsi ke barang non konsumsi. Keterlambatan atas sektor barang konsumsi yaitu cerminan atas kinerja beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diantaranya pada PTT CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang sahamnya jatuh 3,57% dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menurun 20,23% (sumber : cnbcindonesia.com di akses pada 10 Desember 2019).

Tabel. 1 Kasus Terkait Fenomena Kenaikan dan Penurunan Harga Saham

No.	Berita (Sumber, Tahun)	Uraian Kasus
1.	Indeks Saham Sektor Barang konsumsi Turun (Kontan.co.id, 2019)	Pada awal tahun hingga september, indeks saham industri barang konsumsi (<i>consumer goods</i>) menurun 12,68 %. Menurut pemeriksa Paramitra Alfa Sekuritas Evan fajrin, penurunan indeks sektor tersebut disebabkan oleh saham emiten rokok yang menurun cukup drastis karena sentimen negatif seiring rencana kenaikan tarif cukai 23% pada tahun 2020. Hal itu karena saham-saham emiten rokok seperti PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) menjadi pendukung utama dar indeks saham ini (Kartika, 2019)
2.	Saham <i>Consumer Goods</i> Turun (Koran Jakarta, 2019).	Kinerja saham di bidang produk konsumen mengalami penurunan paling dalam pada tahun 2019. Sepanjang tahun 2019 atau <i>year to date</i> (ytd) pertumbuhan penawaran di bidang produk konsumen merosot hingga 21,24%, paling tinggi dibandingkan dengan saham di bidang lain yang ada di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan masalah perlambatan ekonomi baim di seluruh dunia maupun lokal.

Dari kasus di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kasus tersebut adalah pemicu terjadinya pergerakan harga saham oleh faktor eksternal, disebabkan kasus tersebut saling berkaitan dengan ekonomi makro dan kebijakan pemerintah, sehingga perusahaan tidak dapat menghindarinya. Tujuan perusahaan yang dianggap paling tepat adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan karena peningkatan nilai perusahaan terletak dalam jangka panjang, meningkatkan nilai emiten lebih mengutamakan pada pendapatan daripada keuntungan, dan tentu saja tidak kewajiban sosial perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jesillia, Sri Purwaningsih (2020) di peroleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. dan menurut Rossabela Dwita, Kurniawan (2019) dengan hasil penelitian bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Siti Alfiatul Ainuna (2020) dengan hasil penelitian bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bahrin *et al.* (2020) dengan hasil penelitian menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut (Susila dan Prena (2019) dengan hasil penelitian keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Jesillia, Sri Purwaningsih (2020) dengan hasil penelitian variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Retno Wulandari dan Ati Retna Sari (2021) dan Fitriawati *et al.*, (2021) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nela Susanti (2022) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Susilowati (2019) dan Slamet Mudjijah, Zulvia Kalid, Diah Ayu Sekar Astuti (2019) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan pendanaan dalam struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriawati *et al.*, (2021) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan**

Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. kemudian penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan kepada investor dalam berinvestasi pada perusahaan serta dapat meminimalkan resiko dalam berinvestasi.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Brigham dan Houston, sinyal atau *signalling theory* merupakan sebuah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan tujuan untuk memberikan petunjuk kepada investor yang akan berinvestasi pada perusahaan. Sinyal ini dapat berupa bagaimana manajemen mengelola perusahaan, dan apa yang dipikirkannya tentang prospek perusahaan di masa depan, Syahrir (2018). Dalam *signalling theory*, agen di harapkan memberikan sinyal positif kepada pemegang saham ketika mereka mengajukan laporan keuangan. Pada saat perusahaan memberikan informasi keuangan, pelaku pasar sebaiknya dapat menginterpretasikan terlebih dahulu dan menganalisis apakah informasi itu memberikan signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

Nilai perusahaan yaitu suatu petunjuk yang perlu di perhatikan oleh perusahaan dan investor. Nilai perusahaan adalah pencapaian presentasi perusahaan dan prospek pertumbuhan yang diperkirakan respons investor terhadap harga saham perusahaan. nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dengan tujuan menarik para investor untuk berinvestasi dan akan membuat bursa percaya terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang, Utami dan Wales (2019). Tujuan nilai perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan dengan cara mencapai keuntungan yang maksimal dengan laba yang tinggi dan yang sangat terpenting tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasarnya.

Menurut Astakoni dan Wardita (2020) keputusan investasi merupakan keputusan yang mencakup keputusan pendanaan internal dan eksternal dalam berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi yang tepat dapat mencapai kinerja optimal dan memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan anggapan teori sinyal bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Jesillia, Sri Purwaningsih (2020), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwita dan Kurniawan (2019), yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Keputusan nvestasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dan bentuk dana dalam pembiayaan. Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal dikarenakan manajer keuangan diharuskan untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membelanjai kebutuhan investasi. Keputusan pendanaan yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar, dimana hutang tersebut dapat dijadikan modal dalam kegiatan operasi perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Bahrun *et al.*, (2020) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitn ini juga sejalan dengan penelitian Susila dan Prena (2019), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yaitu besar kecilnya perusahaan di lihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, dan hasil nilai total aktiva daru suatu perusahaan, Riyanto (2015). Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin besar ukuran maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik bersifat eksternal maupun internal. Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan karena emiten yang dapat membuat keputusan investasi dengan baik. Demikian juga, perusahaan besar memiliki peluang investasi yang lebih besar memiliki keunggulan bersaing seperti kemudahan pada akses pasar, kemudahan memperoleh pembiayaan dari luar dan kemudahan untuk berinvestasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Retno Wulandari dan Retna Sari (2021), menyatakan bahwa variabel independent berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dapat memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penekitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitiriawati *et al.*, (2021), dengan hail penelitian yang menyatakn bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar lebih cenderung akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kepercayaan yang besar pula dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit atau pinjaman dari pihak luar. menurut Martono dan Harjito (2005, p.3) semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah pula dalam mendapatkan sumber pendanaan. salah satu cara untuk mendapatkan sumber pendanaan yaitu melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham perusahaan. dalam penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Susilowati (2019) dan Slamet Mudjihah, Zulvia Kalid, Diah Ayu Sekar Astuti (2019) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

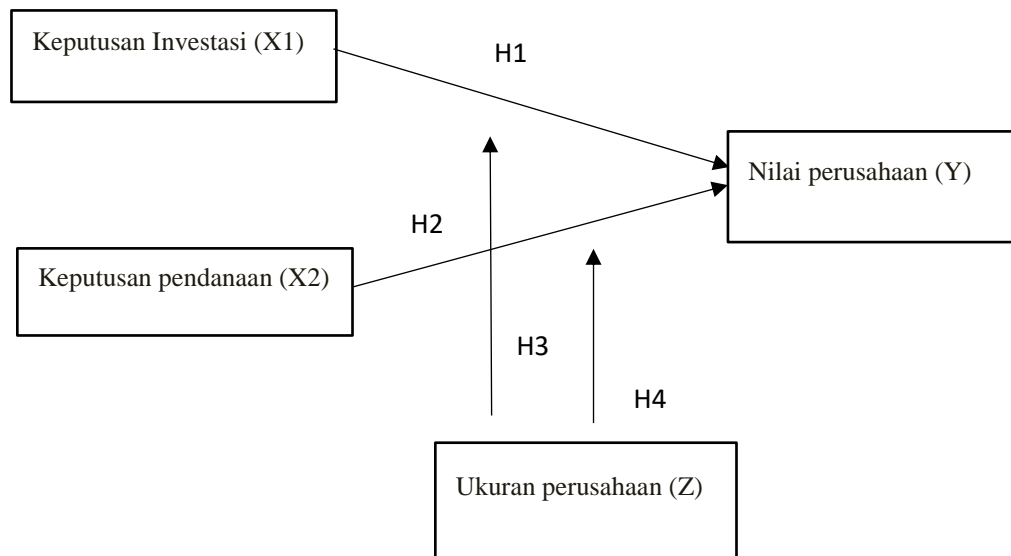
METODE PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan. Dengan objek penelitian perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. Dalam pengambilan sampel, peneliti digunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 75. Alat analisis data menggunakan aplikasi SPSS 25. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA).

No.	Variabel	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio
2.	Keputusan Investasi (X1)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per share}}$	Rasio
3.	Keputusan Pendanaan (X2)	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
4.	Ukuran Perusahaan (Z)	Firm Size = Ln (Total Asset)	Rasio

Sumber : Diolah penulis 2023

Berikut ini Model Penelitian



HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel. 2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (X1)	75	.47327	143.22690	25.1234179	26.48879600
Keputusan Pendanaan (X2)	75	.15407	3.82477	.7023280	.51918483
Ukuran Perusahaan (M)	75	25.97442	32.82040	29.1064771	1.69526409
Nilai Perusahaan (Y)	75	.11388	7.90814	2.6584036	2.00443321
Valid N (listwise)	75				

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis, 2023)

1. Variabel keputusan investasi (X1) memiliki nilai minimum 0,4723 perusahaan yang memiliki nilai minimum variabel keputusan investasi yaitu pada PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2021. Nilai maksimum variabel keputusan investasi 143,22690 adalah PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO) pada tahun 2020. Nilai standar deviasi variabel keputusan investasi lebih besar dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan sebaran data bersifat heterogen (relatif besar).
2. Variabel keputusan pendanaan (X2) memiliki nilai minimum 0,1540 perusahaan yang memiliki nilai minimum variabel keputusan pendanaan adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2019. Nilai maksimum variabel keputusan pendanaan 3,82477 adalah PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2021. Nilai standar

deviasi variabel keputusan pendanaan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan sebaran data bersifat homogen.

3. Variabel ukuran perusahaan (M) memiliki nilai minimum 25,9744 perusahaan yang memiliki nilai minimum variabel ukuran perusahaan adalah PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2019. Nilai maksimum variabel nilai ukuran perusahaan 32,82040 adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Nilai standar deviasi variabel nilai perusahaan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan sebaran data bersifat homogen.
4. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum 0,1138 perusahaan yang memiliki nilai minimum variabel nilai perusahaan adalah PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2019. Nilai maksimum variabel nilai perusahaan 7,90814 adalah PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) pada tahun 2019. Nilai standar deviasi variabel nilai perusahaan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan sebaran data bersifat homogen.

**HASIL UJI ASUMSI KLASIK
UJI NORMALITAS**

Tabel. 3 Uji Normalitas (Kolmogorov Smirnov)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	75
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200c,d

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis, 2023)

Berdasarkan pada tabel 3, hasil uji normalitas menunjukkan nilai sig sebesar 0,200 di mana $0,200 > 0,05$ yang berarti model regresi memenuhi syarat uji normalitas atau data terdistribusi normal.

UJI MULTIKOLINIERITAS

Tabel. 4 Uji Multikolinieritas

Coefficients^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Keputusan Investasi (X1)	.821	1.218
	Keputusan Pendanaan (X2)	.911	1.098
	Ukuran Perusahaan (M)	.893	1.120
a. Dependent Variable: Y			

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis, 2023)

Berdasarkan pada tabel 4 hasil penelitian uji multikolinieritas menyatakan nilai tolerance seluruh variabel independen $> 0,10$ dan $VIF < 10$ artinya tidak terdapat multikolinieritas pada model regresi penelitian ini dan model regresi dapat digunakan.

UJI AUTOKORELASI

Tabel. 5 Uji Autokorelasi

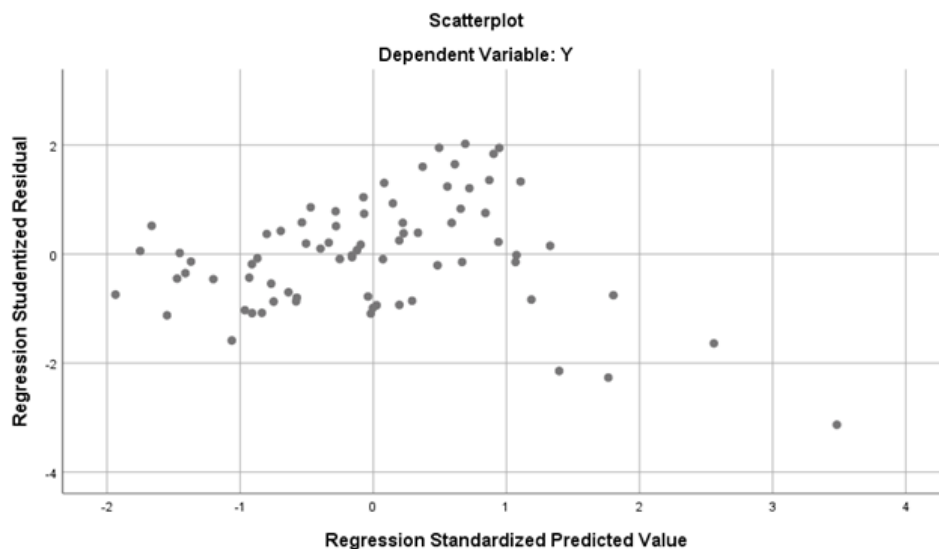
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,668 ^a	,447	,423	,47436622	1,009
a. Predictors: (Constant), M, X2, X1					
b. Dependent Variable: Y					

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis,2023)

Berdasarkan pada tabel 5 hasil uji autokorelasi diketahui nilai DW dalam penelitian ini adalah sebesar 1,099. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 sampai 2 sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

UJI HETEROKEDASTISITAS

Tabel. 6 Uji Heterokedastisitas



Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis, 2023)

Berdasarkan tabel 6 hasil uji heterokedastisitas terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam penelitian ini.

HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Rumus Analisis Regresi Linier Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$PBV = 1,225 + 0,188X_1 - 0,707X_2 + 0,192 + \varepsilon$$

Tabel. 7 Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Sstandardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.225	.192		6.388	.000
	Keputusan Investasi	.188	.026	.666	7.108	.000
	Keputusan Pendanaan	-.707	.223	-.297	-3.174	.002
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

1. Berdasarkan tabel 7, PER (X1) menunjukkan nilai sig 0,000 > 0,05 dan nilai t-hitung 7,108 < 1,993 nilai t-tabel. Sehingga disimpulkan bahwa PER (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka H1 diterima. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila nilai keputusan investasi tinggi maka nilai perusahaan akan turun dan apabila keputusan investasi rendah akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jesillia, Sri Purwaningsih (2020), dan Dwita dan Kurniawan (2019) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan tabel 7, DER (X2) menunjukkan nilai sig 0,002 > 0,05 dan nilai t-hitung 3,174 > 1,993 nilai t-tabel. Sehingga disimpulkan bahwa DER (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka H2 diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang besar akan menurunkan nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan terlalu banyak bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya maka tingkat hutangnya akan meningkat. Tingkat hutang yang tinggi dapat mengurangi kepercayaan investor dan menghambat pertumbuhan perusahaan. selain itu tingkat hutang yang tinggi juga berarti perusahaan harus mengalokasikan sebagian besar pendapatan untuk membayar bunga dan pembayaran utang, sehingga mengurangi ketersediaan dana untuk pengembangan bisnis dan investasi jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bahrin *et al.*, (2020) dan Susila dan Prena (2019) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

HASIL MODERATED REGRESSION ANALYSIS (MRA)

Rumus Moderated Regression Analysis (MRA)

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3(X_1M) + \beta_4(X_2M) + \varepsilon$$

$$Y = 1,533 - 0,360X_1 - 1,912X_2 + 0,072(X_1M) + 1,160(X_2M) + 0,083$$

Tabel. 8 Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,533	,083		18,372	,000
	PER	-,360	,172	-1,275	-2,087	,041
	DER	-1,912	,110	-,804	-17,441	,000
	PER.Firm Size	,072	,034	1,334	2,153	,035
	DER.Firm Size	1,160	,063	1,121	18,282	,000
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis,2023)

1. Berdasarkan tabel 8, variabel interaksi keputusan investasi dan ukuran perusahaan (X1M) memiliki nilai sig $0,035 < 0,005$ dan nilai t-hitung $2,153 > 1,993$ nilai tabel. Sehingga disimpulkan ukuran perusahaan memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, maka H3 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar akan lebih tertarik ingin melakukan investasi di karenakan perusahaan yang besar dapat memiliki keunggulan yang bersaing seperti diberikan kemudahan pada akses pasar, mendapatkan pendanaan eksternal dan berinvestasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Retno Wulandari dan Ati Retna Sari (2021) dan Fitiriawati *et al.*, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi yang dimoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terbukti memperkuat hubungan tersebut, dimana ukuran perusahaan tersebut mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dikarenakan emiten yang berkeputusan invstasi dengan baik akan mampu memengaruhi kepercayaan para investor melakukan investasi.
2. Variabel interaksi keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan (X2M) memiliki nilai sig $0,000 < 0,005$ dan nilai t-hitung $18,282 > 1,993$ nilai tabel. Sehingga disimpulkan ukuran perusahaan memperkuat keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan maka H4 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan dimana semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki kepercayaan yang besar pula dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit atatu

pinjaman dari pihak luar. Penelitian ini sejalan dengan Santoso dan Susilowati (2019) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

HASIL UJI KOEFISIEN KORELASI

Tabel. 9 Hasil Uji Determinasi (R^2) untuk Regresi Linier Berganda

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,648 ^a	,419	,403	,48259019
a. Predictors: (Constant), X2, X1				

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah penulis, 2023)

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai R^2 adalah 0,419. Jadi variabel keputusan investasi (X1) dan keputusan pendanaan (X2) mempengaruhi variabel nilai perusahaan (Y) sebesar 0,419 atau sebesar 41,9% ($0,419 \times 100$) dan sisanya sebesar 58,1% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel. 10 Hasil Uji Determinasi (R^2) untuk *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,955 ^a	,913	,908	,18962185
a. Predictors: (Constant), X2M, X2, X1, X1M				
b. Dependent Variable: Y				

Sumber : *Output SPSS 25* (Diolah Penulis, 2023)

Berdasarkan tabel 10 koefisien determinasi meningkat dari 41,9% menjadi 91,3% ($0,913 \times 100$) mengalami peningkatan sebesar 49,4% setelah ditambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Sedangkan sisanya yaitu 8,7% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memberikan saran bagi perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan lebih efektif dan efisien. Dan disarankan untuk dapat lebih memperhatikan lagi beberapa aspek penting yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan salah satunya melihat tanggapan pasar pada informasi laba yang dipublikasikan. Sehingga perusahaan diharapkan meningkatkan kinerja perusahaan karena aspek fundamental menjadi perhatian bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Bagi investor dalam melakukan investasi terlebih dahulu mencari informasi yang telah dipublikasikan oleh perusahaan terkait dalam pengambilan keputusan investasi. Dan yang terakhir bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel independen lain yang mungkin dapat memprediksi relevansi nilai laporan keuangan lebih baik lagi.

DAFTAR REFERENSI

- Aprih Santoso, Teti Susilowati. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol. 13, No. 2, Des 2019.
- Bahrin, M. F., Firmansyah, A., & Tifah. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.
- Dwita, R., & Kurniawan, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 76–89. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.76-89>
- Fauzy, M. R., Novita, J., Catherine, Monica, Girsang, T. D. M., Hantono, & Sari, I. R. (2019). Pengaruh Intangible Assets, Firm Size, Investment Opportunity Set, Probitabilitas dan Corporate Governance terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Periode 2014-2016. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 39–51
- Fifta Dian Fitriawati. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) Volume IX, No. 1, Tahun 2021*.
- Fitriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 1572–1598.
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2020). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 13(2), 156. <https://doi.org/10.33795/j-adbis.v13i2.74>

- Susila, M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(1), 80. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>
- Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76.
- Widodo, P. M. R., & Kurnia. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1–16.