

BAB 1 Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

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).

Tabel. 1.1
Data Fenomena Perusahaan Makanan dan Minuman yang mengalami penurunan nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2020

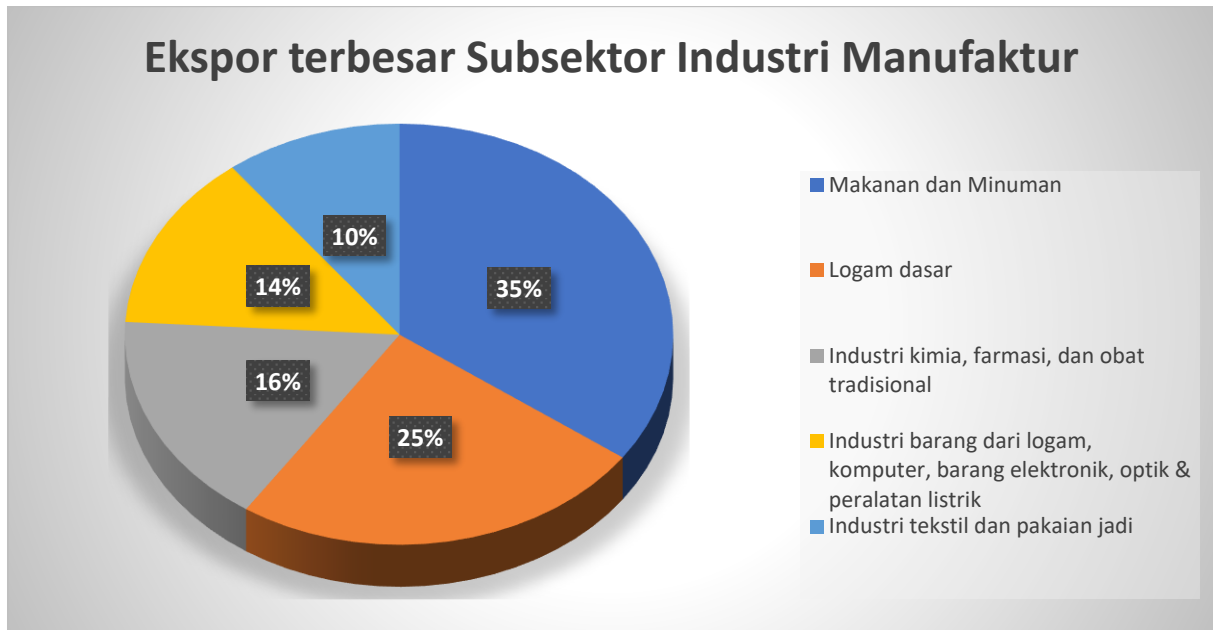
KODE	Nama Perusahaan	2019	2020
COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	4,05	1,35
DLTA	Delta Djakarta Tbk	3,15	3,01
DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	2,72	1,84
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	4,38	2,14
IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	8,74	1,42
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,04	0,75
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	27,58	13,27
PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	15,24	4,76

(Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan yang diolah)

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, industri logam dasar, industri kimia, farmasi, dan obat

tradisional, industri barang dari logam, komputer, barang elektronik, optik & peralatan listrik, dan industri tekstil pakaian.

Grafik. 1.1
Lima subsektor industri manufaktur dengan nilai ekspor terbesar



(sumber: kementerian perindustrian / kemenperin.go.id)

Dilihat dari data di atas yang bersumber dari website kementerian perindustrian 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. 1.2
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
BUDI	Budi Strach & Sweetener Tbk	67.093	91.723
CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	44.045	100.066

CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	181.813	187.067
CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	132.772	180.712
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
KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	121.000	144.700
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	285.617	665.850
PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	224	1.680
PSGO	Palma Serasih Tbk	26.501	213.842
ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	168.610	281.340
SKLT	Sekar Laut Tbk	42.520	84.524
TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	680.730	791.916
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. Dengan kondisi nilai perusahaan yang maksimum tentu diikuti dengan peningkatan harga saham, hal tersebut mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham yang terjamin. 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). Nilai perusahaan dapat dilihat melalui tinggi rendahnya nilai dari PBV yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut (Meryana et al., 2021) Nilai perusahaan dapat ditegaskan melalui Price to book value (PBV). Nilai perusahaan dapat dilihat melalui tinggi rendahnya nilai dari PBV yang dimiliki, apabila nilai dari Price to book value tinggi maka mampu membuat pasar percaya akan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Untuk seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi keberhasilan kerja yang telah dicapai. Untuk investor, peningkatan nilai perusahaan dapat membantu investor untuk melihat kinerja perusahaan tersebut serta membantu mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

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. Pada dasarnya Manajemen keuangan memiliki tujuan untuk membantu memaksimalkan nilai perusahaan, apabila tujuan tersebut dapat diwujudkan maka kemakmuran pemilik perusahaan ataupun pemegang saham pasti terjamin apabila kekayaan meningkat. Disaat kondisi

meningkatnya kekayaan dapat diisyaratkan dengan semakin tinggi harga saham yang ada maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Terdapat Tiga faktor kebijakan keputusan dalam manajemen keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Sebelum perusahaan memutuskan berbagai kebijakan yang akan diambil dalam strategi pengembangan usaha guna mendapatkan keuntungan, perusahaan perlu mengambil keputusan pendanaan terlebih dahulu, dimana keputusan pendanaan dapat disebut juga sebagai keputusan yang diambil pada saat penyusunan struktur modal, dimana keputusan pendanaan mewajibkan manajer mencari sumber modal dan menetapkan jumlah modal yang dibutuhkan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. 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 penting bagi operasional perusahaan, dimana keputusan pendanaan bertujuan untuk mendapatkan dana guna membiayai kegiatan investasi serta penetapan alokasi dana. Untuk menghitung keputusan pendanaan yang efektif dapat dilakukan dengan penghitungan melalui rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio DER digunakan sebab dalam rasio tersebut dapat menyatakan total persentase jumlah dana yang ada. Semakin tinggi nilai rasio DER menunjukkan bahwa semakin besar sumber dana perusahaan yang digunakan melalui hutang (Kurniasih & Surachim, 2019). Hasil penelitian (Komala et al., 2021) ditemukan bahwa secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketika perusahaan sudah mengambil keputusan pendanaan mengenai struktur modal, maka perusahaan mampu mengambil keputusan mengenai investasi. Keputusan investasi mampu mempengaruhi nilai perusahaan, Keputusan Investasi yang merupakan indikator penting yang dibutuhkan perusahaan dalam faktor keuangan dari suatu perusahaan, sebisa mungkin perusahaan memberi keputusan investasi yang tinggi agar menerima *return* dalam jumlah yang besar. Menurut (Janah & Ariani, 2022) Manajemen yang dapat mengelola resiko dengan baik maka akan berdampak baik pada peningkatan nilai perusahaan serta mampu meningkatkan kemakmuran para investor. Sebuah perusahaan akan berusaha menggunakan dan memanfaatkan sumber daya yang ada secara efisien guna memperoleh keuntungan. Hal ini akan memberikan kepercayaan kepada calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan dapat dinyatakan memiliki kegiatan investasi yang bagus dan memiliki prospek pertumbuhan yang sehat dapat dilihat melalui nilai rasio PER perusahaan yang tinggi (Bhaskara, 2020). PER (*Price Earning Ratio*) mampu menunjukkan nilai perbandingan dari harga saham dengan laba per lembar saham yang ada, semakin tinggi permintaan saham mampu meningkatkan penilaian investor dalam menghargai nilai saham menjadi lebih besar dari pada nilai yang sudah tercatat pada neraca perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai PBV (nilai perusahaan). Hasil pada penelitian (Aprianto et al., 2021) Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pada akhir tahun 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. Besaran hasil dari kebijakan dividen dapat dilihat melalui *Dividen Payout Ratio* yang dimiliki

perusahaan. DPR (*Dividen Payout Ratio*) menunjukkan persentase dari laba yang dimiliki perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham, apabila laba tersebut ditahan maka dividen yang akan dibagikan akan berkurang bahkan tidak akan dibagikan sama sekali dan akan digunakan sebagai modal di periode berikutnya (Puspitasari et al., 2021). Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Puspitasari et al., 2021). Hasil Penelitian (Ni Putu et al., 2021) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel. 1.3
Daftar Fenomena Kebijakan Manajemen Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman

KODE	Nama Perusahaan	2019			2020		
		DER	PER	DPR	DER	PER	DPR
COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	1.29	55.63	0	1.35	55.21	0
DLTA	Delta Djakarta Tbk	0.18	12.04	478	0.20	24.72	390
DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	0.70	24.64	0	0.22	42.89	0
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.45	23.28	0	1.06	16.43	215
IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	1.86	62.52	0	0.92	-90.77	0
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.77	11.47	0	1.06	9.17	278
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	1.53	26.12	583	1.03	66.35	583
PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	0.48	-128.65	0	0.62	-19.53	0

(Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan yang diolah)

Dalam hubungan kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan bahwa apabila nilai perusahaan mengalami perubahan maka kebijakan manajemen keuangan seperti keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen juga akan mengalami perubahan. Tabel di atas menunjukkan nilai kebijakan manajemen keuangan yang ada pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang mengalami penurunan PBV pada tahun 2020. DER yang tinggi (>1) menunjukkan utang dari perusahaan tersebut lebih besar dari ekuitas perusahaan tersebut. Utang yang berlebih dapat menimbulkan kerugian yang besar dan mampu menurunkan nilai perusahaan (Janah & Ariani, 2022), dengan artian DER yang tinggi dapat menurunkan PBV namun pada tabel 1.3 terdapat beberapa perusahaan juga yang memiliki DER yang rendah (<1) juga dapat menurunkan nilai PBV. Menurut (Firdaus, 2019) nilai PER yang tinggi mampu meningkatkan nilai PBV, namun pada tabel 1.3 terdapat Perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk yang mengalami peningkatan PER pada tahun 2020 justru nilai PBV perusahaan tersebut menurun hal ini tidak sejalan dengan pernyataan tersebut. Nilai PBV dapat meningkat apabila dividen menurun, sebab dividen yang rendah menandakan laba ditahan perusahaan meningkat dan dapat digunakan untuk menunjang kinerja perusahaan dan nilai

perusahaan (PBV) mampu meningkat (Bharawati, 2021). Namun pada hasil analisa yang ada pada tabel 1.3 terdapat 50% perusahaan menahan dividen mereka dan 50% sisanya membagikan dividen mereka namun perusahaan perusahaan tersebut tetap saja mengalami penurunan nilai PBV.

Adanya perbedaan hasil mengenai fenomena kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan tersebut dengan penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan, maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai apakah kebijakan manajemen keuangan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

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 & Riyadhhi, 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. Suatu perusahaan yang berada pada tingkat kedewasaannya, perusahaan tersebut memiliki arus kas yang positif dan dapat diperkirakan untuk memiliki aspek yang menguntungkan dalam jangka waktu yang cukup lama. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan proksi *SIZE* yang diperoleh dari besaran logaritma natural total aset perusahaan tersebut (M. R. Setiawan et al., 2021). Hasil penelitian dari (Muharramah & Hakim, 2021) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Sedangkan hal tersebut bertentangan dengan penelitian (Sjahrudin & Jannah, 2022) yang menunjukkan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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 pada 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 pada Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat dibentuk rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi?
5. Apakah keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi?
6. Apakah kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh dari keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh dari keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh dari kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh dari keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
5. Untuk menganalisis pengaruh dari keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
6. Untuk menganalisis pengaruh dari kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk ide serta bahan referensi perpustakaan, guna perbandingan mengenai obyek penelitian yang sejenis. Selain menjadi referensi, penelitian ini diharapkan juga dapat membantu pembaca dan peneliti dalam menambah ilmu serta wawasan mengenai faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terkhusus pada perusahaan makanan dan minuman yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi tolak ukur untuk pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan serta memaksimalkan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham sehingga para investor maupun calon investor tertarik untuk menanamkan modal pada masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat berkontribusi dalam upaya memberikan masukan kepada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021 mengetahui bahwasannya pada tahun tahun tersebut perusahaan makanan dan minuman banyak yang mengalami dampak dari pandemic covid-19 dan berpengaruh terhadap nilai perusahaannya, sehingga pentingnya perusahaan mengetahui pengaruh dari kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan pada periode tersebut.

BAB 2

Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

1. Signalling theory

Bagi investor maupun pelaku bisnis mengetahui informasi mengenai nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting, karena dengan dikeluarkannya informasi tersebut mampu membantu investor dan pelaku bisnis dalam menentukan keputusan investasi. Signalling theory menggarisbawahi tentang kepentingan informasi yang keluar dari perusahaan, apabila perusahaan memberikan informasi yang positif diharapkan pasar dapat bereaksi dan mampu mengundang investor untuk terjun berinvestasi pada perusahaan tersebut.

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. Menurut (Brien & Markas, 2011) dalam sistem informasi, Informasi merupakan olahan data yang memiliki arti untuk penerimanya dan memiliki manfaat bagi proses pengambilan keputusan. Ketika informasi diumumkan kepada masyarakat, maka masyarakat dapat melakukan analisis serta menginterpretasikan informasi tersebut guna mendapat sinyal baik ataupun sebaliknya. Apabila hasil dari telaah informasi tersebut menunjukkan sinyal yang positif bagi investor, maka terjadi peningkatan volume pada perdagangan saham.

Laporan tahunan merupakan salah satu bentuk dari informasi yang biasa dikeluarkan oleh perusahaan yang mampu memberikan signal positif kepada investor dalam membantu investor mengambil keputusan. Dalam laporan tahunan mengungkapkan mengenai beberapa informasi berupa laporan keuangan maupun informasi yang tidak ada kaitan dengan laporan keuangan. Informasi yang ada pada laporan tahunan memuat berbagai info info yang relevan serta bersifat penting untuk diketahui bagi pengguna laporan baik dari dalam pihak perusahaan maupun luar. Pada dasarnya teori *Signalling* ini menguraikan bahwa seluruh kegiatan pada perusahaan mengandung informasi. Hal tersebut terjadi disebabkan oleh adanya *asyimetric information*.

Asymmetric information merupakan situasi dimana pihak pihak yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi mengenai prospek dan risiko perusahaan. Salah satu pihak (perusahaan) memiliki informasi yang lebih jelas dibanding pihak lain atau luar yakni investor. Kurangnya informasi yang dimiliki investor mengenai perusahaan dapat menyebabkan para investor memberikan harga yang relarif rendah untuk perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut perusahaan wajib meningkatkan nilai perusahaan dengan meminimalisir informasi yang bersifat asimetri. Mengurangi informasi asimetri dapat dilakukan dengan cara yaitu memberikan sinyal kepada pihak luar (investor) salah satunya dapat berupa informasi yang dapat dipercaya guna mengurangi ketidakpastian terhadap prospek kinerja perusahaan di waktu yang akan datang. Dengan adanya laporan keuangan yang baik maka nilai perusahaan dapat meningkat.

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. Perusahaan yang melakukan publikasi laporan tahunan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen serta perkembangan harga

saham perusahaan tersebut, dimana informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mencakup deskripsi keadaan perusahaan di masa lalu, masa sekarang, dan masa yang akan datang yang dapat membantu memprediksi kemajuan perusahaan dan sebaliknya. Laporan tahunan yang memberikan sinyal positif mampu mempengaruhi gagasan investor dan pihak lain yang berkepentingan.

2. 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. Nilai perusahaan memiliki indikator yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham. Selain harga yang tinggi, harga saham yang stabil juga menunjukkan nilai perusahaan tersebut berada pada kondisi yang baik dan meningkat pada jangka waktu yang panjang. Maka nilai perusahaan sangat penting dan perlu diukur karena hasil dari pengukuran nilai perusahaan bersifat tidak pasti mengikuti nilai pasar ekuitas yang didapatkan dari hasil perkalian harga saham dengan jumlah saham yang tersebar (Revinka, 2021).

Nilai perusahaan dapat diindikasikan dengan *price to book value* (PBV). Apabila nilai dari *Price to book value* tinggi maka mampu membuat pasar percaya akan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut merupakan tujuan dari perusahaan dimana pada saat nilai perusahaan tinggi disaat itulah terindikasi kesejahteraan yang tinggi bagi pemegang saham (Bhaskara, 2020). Pada penelitian (Meryana et al., 2021) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditegaskan melalui *Price to book value* (PBV). Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rafi et al., 2021) yang dalam penelitiannya juga menggunakan *Price to book value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan.

Pada umumnya perusahaan yang memiliki rasio *price to book value* (PBV) melebihi satu atau menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya maka perusahaan tersebut bisa dikatakan berjalan dengan baik. Nilai pasar merupakan harga saham yang berasal dan terbentuk dari permintaan dan penawaran saham dari para pelaku pasar yang terjadi di pasar bursa tertentu. Sedangkan Nilai buku merupakan harga saham yang tercatat pada nilai saham perusahaan.

3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan hal utama yang dilakukan perusahaan dalam menyusun strategi pada struktur keuangan perusahaan tersebut (*financial structure*). Dalam struktur keuangan perusahaan mencakup hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, serta modal perusahaan. Diharapkan setiap perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, struktur modal yang optimal dapat memberikan efek yang baik bagi nilai perusahaan dan mampu meminimalisir pengeluaran biaya modal (Brigham & Houston, 2011).

Menurut (Mesrawati et al., 2021) dalam melakukan kegiatan keputusan pendanaan perusahaan wajib memperhatikan keselarasan pada penggunaan sumber dana, semakin tinggi pemakaian dana akan berakibat kepada tingginya risiko investor, dengan artian hal tersebut dapat menimbulkan penurunan pada nilai perusahaan apabila perusahaan tidak mempertimbangkan risiko tersebut dengan baik.

Pada keputusan pendanaan terdapat penjelasan mengenai bagaimana sumber dana yang dipakai layak atau tidak untuk membiayai aktifitas investasi. Dana yang biasa digunakan

oleh perusahaan sering disebut dengan *cost funds*, dana tersebut dapat berupa dana dari eksternal maupun internal. Apabila dana tersebut bersumber dari hutang (eksternal), maka dana tersebut memiliki nilai biaya yang minimal besarnya setingkat bunga, namun apabila dana tersebut bersumber dari modal internal perusahaan (*equity capital*) perusahaan wajib memperhitungkan peluang pada biaya (*opportunity cost*). Dalam keputusan pendanaan manajer keuangan harus memikirkan serta menganalisis sumber dana yang efisien untuk perusahaan dalam menelaah aktifitas investasi (Komala et al., 2021).

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). Cara kerja dari rasio DER yakni dengan cara pengukuran hutang terhadap modal. Rasio DER mengajarkan tentang perbandingan dari pembiayaan pendanaan dengan hutang serta pembiayaan pendanaan dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat *financial leverage* suatu perusahaan, dimana para investor menginginkan tingkat *financial leverage* yang lebih karena hal tersebut mampu memperbesar *return* yang diinginkan.

4. Keputusan Investasi

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal terhadap satu atau lebih dari aktiva dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat dilakukan perorangan atau lembaga, dalam investasi terdapat dua jangka waktu yaitu jangka pendek dan jangka panjang. Investasi jangka pendek dapat berupa kas, surat surat jangka pendek, piutang. Sedangkan investasi jangka panjang dapat berupa tanah, Gedung, kendaraan, mesin, mesin atau alat produksi, serta aktiva lainnya (Bhaskara, 2020).

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). Apabila terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi maka dapat berdampak pada risiko yang nantinya harus ditanggung oleh pihak perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan.

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. Dengan artian apabila pada kegiatan investasi tersebut perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi dengan penggunaan sumber daya perusahaan secara efektif. Maka dengan sendirinya perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari calon investor sehingga investor tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Semakin tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan tersebut. Diharapkan dari keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat membantu investor untuk mendapatkan sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi dapat diidentifikasi dengan alat ukur *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio yang dipakai dalam menilai tinggi rendahnya harga saham pada perusahaan dengan berdasar pada kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan, keuntungan yang dimaksud yaitu labar bersih per saham perusahaan tersebut. Apabila nilai *price earning ratio* (PER) tinggi maka dapat disimpulkan harga saham dari perusahaan tersebut tinggi. Pada perhitungan *price earning ratio* (PER) terdapat unsur *earning per share* (EPS) atau bisa disebut dengan laba bersih per saham. EPS menunjukkan kisaran besar *return* yang didapat investor per saham. Nilai

EPS yang tinggi mampu menarik investor, karena hal tersebut menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar (Ikhsan & Fahruri, 2021).

5. Kebijakan Dividen

Dividen adalah salah satu faktor yang sangat mempengaruhi investor dan menjadi alasan para investor dalam berinvestasi. Menurut (Rivandi & Indriati, 2022) Dividen adalah wujud dari hasil penanaman modal yang dilakukan investor terhadap perusahaan yang berupa laba dan akan dibagikan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang didapat para pemegang saham bertumpu pada besaran nilai saham investor tersebut pada perusahaan. Apabila investor menanam saham dengan nilai yang tinggi maka akan disusul dengan tingginya dividen yang akan diperoleh. Pembagian dividen dapat dipakai sebagai sinyal yang baik bagi para investor public mengenai prospek perusahaan. Perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif berupa pembayaran dividen, yang mana diharapkan pasar dapat mengetahui informasi dari perusahaan tersebut dan dapat digunakan sebagai pembandingan (Sari et al., 2022).

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan harus berdasar pada kebijakan dividen yang benar. 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. Kebijakan dividen memiliki keterkaitan dengan penyusunan struktur modal sehingga tidak dapat terlepas dari keputusan pendanaan.

Menurut (Anas et al., 2021) kebijakan dividen memiliki beberapa faktor penentu yang membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan dividen.

1) Kesempatan investasi

Perusahaan akan membagikan dividen pada jumlah yang sedikit apabila kesempatan investasi besar karena bagi perusahaan apabila kesempatan investasi besar lebih baik jika dana tersebut digunakan untuk berinvestasi pada investasi dengan NPV yang positif.

2) Profitabilitas dan Likuiditas

Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dengan artian aliran kas yang bagus maka perusahaan sanggup membayar dividen (dividen meningkat).

3) Akses ke Pasar Keuangan

Apabila perusahaan memiliki akses ke pasar keuangan yang baik maka perusahaan akan membayar atau membagikan dividen dengan jumlah yang tinggi.

4) Stabilitas Pendapatan

Perusahaan sanggup membagikan dividen dengan nilai yang tinggi jika pendapatan perusahaan pada posisi yang relative stabil, karena dengan pendapatan yang stabil dapat digunakan sebagai prediksi aliran kas dimasa yang akan datang.

5) Pembatasan - pembatasan

Terkadang pada situasi yang tidak baik seperti aliran kas yang cenderung kecil pembatasan pembatasan seperti kontrak hutang, saham preferen, ataupun obligasi sering mempengaruhi pembayaran dalam pembagian dividen.

Kebijakan dividen dapat dikonfirmasi dengan menggunakan rasio Divident Payout Ratio (DPR). Menurut (Novianti et al., 2022) pada penghitungan rasio DPR dihitung dengan DPS dibagi dengan EPS. Apabila nilai DPR tinggi maka investor yang akan diuntungkan, namun tidak dengan perusahaan karena keuangan internal perusahaan akan berkurang dan melemah yang diakibatkan oleh berkurangnya laba ditahan. Sebaliknya

apabila nilai DPR rendah maka pihak yang akan diuntungkan yaitu perusahaan karena keuangan internal perusahaan akan menguat.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sering disangkutpautkan dengan besaran kekayaan pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan penentu bagi besaran skala perusahaan. Pengklasifikasian terhadap ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva atau total aset perusahaan tersebut, nilai saham di pasaran, rata – rata penjualan, serta jumlah penjualan. Perusahaan dapat dikategorikan sudah dewasa apabila perusahaan tersebut memiliki total aset yang tinggi serta memiliki arus kas yang positif sehingga memiliki peningkatan untuk masa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston pada (Azizah & Widyawati, 2021) ukuran perusahaan merupakan ukuran dari perusahaan yang dicerminkan dari total aset, 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.

Menurut (Animah & Rahmi, 2010) ukuran perusahaan memiliki bermacam kriteria yang dibagi menjadi 3 macam ukuran perusahaan yakni besar, menengah dan kecil. Perusahaan dapat dikategorikan kedalam perusahaan yang besar apabila perusahaan tersebut sudah *go public* dan memiliki aset minimal Rp. 200 Milyar. Apabila perusahaan belum *go public* namun sudah terdaftar pada pasar modal dan memiliki aset Rp. 2 – 200 Milyar maka perusahaan tersebut masuk kedalam kategori perusahaan menengah. Sedangkan perusahaan yang belum terdaftar pada bursa efek dan memiliki aset yang kurang dari Rp. 2 Milyar maka perusahaan tersebut masih tergolong pada perusahaan berskala kecil.

Total aset dapat digunakan sebagai pengukur *Firm Size* (Ukuran perusahaan) karena total aset mampu menyatakan seberapa besarnya kekayaan perusahaan. Dalam konteks ukuran perusahaan total aset sangat berperan penting sehingga pengukuran ukuran perusahaan dapat dibantu dengan menggunakan proksi *SIZE*.

2.2 Perumusan Hipotesis

1. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang diambil perusahaan mengenai ekuitas yang digunakan untuk mendanai aktivitas investasi. Ekuitas dan utang perusahaan dapat menyatakan keputusan pendanaan perusahaan, karena dalam utang dan ekuitas mencakup mengenai besaran setiap sumber dana yang ada. Dalam mengambil keputusan pendanaan manajer keuangan harus melakukan analisis dan pertimbangan terhadap sumber sumber dana yang akan digunakan dalam mendanai investasi. Sumber pendanaan pada perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal.

Menurut teori *pecking order* pendanaan pada perusahaan memiliki urutan yaitu, dimulai dengan dana eksternal seperti laba ditahan, kemudian hutang yang minim risiko, hutang berisiko, serta pada tahap akhir yaitu penerbitan saham. Menurut (Bhaskara, 2020) nilai perusahaan mampu meningkat apabila penggunaan dana eksternal maupun internal tinggi.

Dalam keterkaitannya dengan nilai perusahaan, keputusan pendanaan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan, apabila keputusan pendanaan yang dibuat oleh perusahaan tepat maka nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan struktur modal yang optimal mampu memberikan efek positif pada nilai perusahaan, karena pada dasarnya pengelolaan dana yang baik menimbulkan peningkatan baik pada nilai

perusahaan. Menurut (Margareta, 2020) keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dilakukan untuk menentukan investasi mana yang akan diambil berdasarkan pada asset yang dimiliki. Perusahaan yang melakukan kegiatan investasi di dalam maupun diluar perusahaan dengan dana yang dimiliki, diharapkan mampu mendapatkan *income* yang tinggi yang mampu meningkatkan pendapatan perusahaan. Dengan memiliki pendapatan yang tinggi maka akan menghasilkan pertumbuhan perusahaan yang meningkat serta mampu menambah nilai asset dimana hal tersebut dapat mendorong para investor untuk terjun berinvestasi dengan melihat kesempatan keuntungan investasi yang akan tercapai.

Keputusan investasi yang tepat dapat menjadikan perusahaan memiliki keuntungan di masa yang akan datang, sehingga dengan adanya hal tersebut keputusan investasi yang tepat mampu mendorong kinerja yang optimal dan berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Menurut (Mumpuni & Indrastuti, 2021) semakin perusahaan memiliki investasi yang tinggi maka semakin menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang sehat, jadi apabila tingkat investasi yang dilakukan tinggi maka dapat menjadikan nilai perusahaan tersebut baik. Sesuai dengan hasil penelitian (Sunengsih et al., 2021) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang diambil mampu mempengaruhi nilai perusahaan untuk lebih meningkat.

H2: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada akhir tahun perusahaan akan membagikan laba yang didapat kepada pemegang saham, namun sebelum perusahaan membagikan dividen perusahaan perlu mengambil kebijakan akan konsep dari pembagian yang akan dilakukan, apakah laba tersebut akan ditahan untuk modal di masa depan atau dibagikan kepada pemegang saham. Apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham secara tidak langsung pasar akan mengetahui informasi tersebut, sehingga para investor di pasar saham dapat mengetahui bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus untuk berinvestasi dan menjadikan nilai perusahaan tersebut meningkat.

Semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin memberikan sinyal yang positif bagi para calon investor yang ingin menanamkan saham mereka dan membuat nilai perusahaan menjadi optimal di mata calon investor dan pasar saham (Setyowati et al., 2018). Hal tersebut dapat dikuatkan dengan hasil penelitian (K. Setiawan et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan, dalam penelitian tersebut juga menyatakan bahwa apabila pemegang saham mendapat porsi dividen yang besar maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga mampu membuat perusahaan lebih bernilai baik.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan moderasi Ukuran Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tanggung jawab yang harus diemban perusahaan mengingat banyak investor yang sudah menaruh kepercayaan kepada perusahaan. Ukuran perusahaan yang berada pada tingkat dewasa (besar) semakin

memiliki tanggung jawab yang besar maka harus lebih berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan bagi perusahaan, seperti penyusunan struktur modal pada pendanaan perusahaan, Penyusunan struktur modal harus dilakukan dengan menganalisis dan mempertimbangkan sumber dana yang ada, karena struktur modal akan digunakan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan pendanaan.

Dalam penelitian (Santoso & Susilowati, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi (memperkuat) hubungan antara nilai perusahaan dengan struktur modal, yang mana struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Hal tersebut mampu memperkuat hipotesis dalam penelitian ini, dengan adanya ukuran perusahaan diharap mampu memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Mengingat pada penelitian (Komala et al., 2021) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pada penelitian (Arsyadi et al., 2022) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

5. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan

Dalam pengambilan keputusan investasi, perusahaan diharap mampu memutuskan dengan tepat dan sesuai dengan kondisi dan kemampuan perusahaan. Dengan keputusan investasi yang tepat perusahaan mampu menarik kepercayaan investor untuk ikut melakukan investasi. Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh skala ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang berada pada tingkatan skala besar lebih memiliki potensi bersaing yang bagus dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses pasar yang mudah dijangkau, serta memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi keputusan investasi kepada nilai perusahaan, jika perusahaan mampu memberikan keputusan investasi yang tepat maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan mampu menaikkan nilai perusahaan dengan banyaknya investor yang mempercayakan perusahaan tersebut. Pada penelitian (Fitriawati, 2021) menyatakan ukuran perusahaan mampu memperkuat keputusan investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu pada penelitian (Widhiastuti, 2022) membuktikan bahwa keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

H5: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

6. Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan

Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila dividen yang dimiliki perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham (laba tidak ditahan). Pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif bagi calon investor yang berada di pasar saham. Tindakan pembagian dividen kepada pemegang saham mampu menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang sehat sehingga dengan adanya hal tersebut mampu memikat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal tersebut mampu mempengaruhi nilai perusahaan menjadi meningkat.

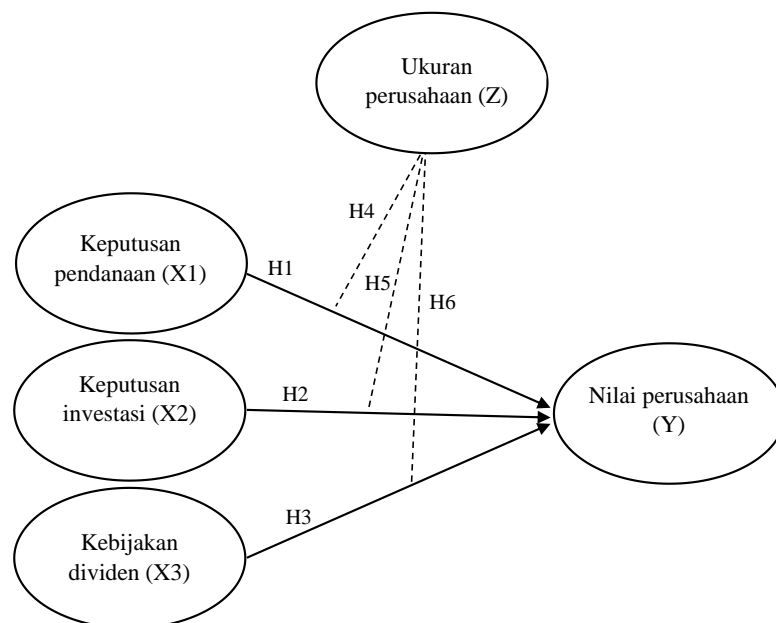
Perusahaan yang memiliki ukuran dengan skala besar cenderung memiliki kemampuan dalam menguasai pasar saham (Apriliyanti et al., 2019). Perusahaan dengan ukuran semakin besar memiliki kemungkinan yang besar pula dalam melakukan pembayaran

dividen kepada pemegang saham dan berdampak pada nilai perusahaan yang baik dimata pemegang saham. Menurut (Astiti dan Darmayanti, 2022) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan berdasarkan penelitian (Akbar & Irham, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk memeperkuat hipotesis pada penelitian (Adli, 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H6: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

2.3 Model Penelitian

Gambar. 2.1



Keterangan:

- ▶ : Berpengaruh Parsial
- - - - - : Berpengaruh Moderasi

Keterangan Hipotesis:

H1: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

H5: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

H6: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

BAB 3 Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan jenis metode kuantitatif. Metode penelitian jenis kuantitatif adalah jenis penelitian dengan bentuk angka dimana angka ini yang akan digunakan untuk menguji setiap hipotesis yang ada pada penelitian (Purwanza, 2022). Pendekatan asosiatif digunakan peneliti untuk membantu menganalisa hubungan antar variabel. Menurut (Sugiyono, 2018) pendekatan asosiatif merupakan pendekatan yang bersifat menanyakan kebenaran anatara hubungan dua variabel ataupun lebih.

Dalam penelitian ini setiap variabel memiliki hubungan yang kasual, yakni hubungan yang berdasarkan sebab akibat. Terdapat tiga variabel dalam penelitian ini yaitu variabel independent, variabel dependen, dan variabel moderasi. Variabel independent (variabel yang mempengaruhi) penelitian ini meliputi keputusan pendanaan (X1) keputusan investasi (X2) kebijakan dividen (X3). Untuk variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) adalah nilai perusahaan (Y) serta variabel moderasi (variabel yang digunakan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel X dan Y) yaitu ukuran perusahaan (Z).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan seluruh bentuk dari objek penelitian yang digunakan sebagai sumber data yang mana memiliki nilai tertentu dalam penelitian (Purwanza, 2022). 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. Perusahaan makanan dan minuman dipilih untuk menjadi objek dalam penelitian ini karena perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang memiliki tingkat persentasi yang tinggi dalam Survei Subdirektorat Indikator Statistik BPS dalam hal perusahaan yang terimbas pandemic covid-19.

Didalam populasi terdapat bagian yang disebut dengan sampel. Sampel merupakan bagian dari objek penelitian yang akan diambil dari keseluruhan objek berdasarkan karakteristik tertentu dan bersifat presentative (Siyoto & Sodik, 2015). Untuk pengambilan sampel pada penelitian ini akan dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel:

Tabel. 3.1 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 pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap serta konsisten.	(4)

3.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang tidak mengalami kerugian	(7)
4.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada 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.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Terdapat jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan informasi yang didapatkan dari pihak ketiga (secara tidak langsung) serta data tersebut sudah diolah secara lebih lanjut dan disajikan dengan baik (Sugiarto, 2017). 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.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga macam variabel yakni variabel independent (bebas), variabel dependen (terikat), dan variabel moderasi. Dalam definisi operasional peneliti akan memperjelas mengenai konsep yang ada pada tiap tiap variabel.

1. Variabel Independent

a. Keputusan Pendanaan (X1)

Keputusan pendanaan dilakukan untuk mengatur perolehan sumber dana perusahaan yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, sumber dana dapat berasal dari dalam perusahaan maupun diluar perusahaan (Nisa et al., 2021). Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio tersebut mampu menyatakan mengenai perbandingan antara pembiayaan pendanaan dari hutang dan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Keputusan Investasi (X2)

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan dalam upaya penggunaan dana perusahaan untuk investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Kalsum & Oktavia, 2021). *Price Earning Rasio* digunakan peneliti untuk mengukur keputusan investasi, dimana rasio ini terdapat perbandingan antara harga saham dengan laba per saham yang didapat dari pemilik perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

c. Kebijakan Dividen (X3)

Menurut (Widia & Subardjo, 2018) Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan pada akhir tahun dalam pembagian dividen dimana dalam kebijakan tersebut menentukan apakah laba yang dimiliki perusahaan dari pendapatan yang ada akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan ditahan sebagai dana untuk membiayai investasi masa depan. Proksi yang digunakan untuk meneliti kebijakan dividen dapat dihitung dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan rumus:

$$DPR = 1 - \textit{Retention Ratio}$$

$$(\textit{Retention Ratio} = \frac{\textit{Laba ditahan}}{\textit{Laba bersih}})$$

2. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai perusahaan penting untuk diketahui oleh para calon investor. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang maksimal menandakan bahwa perusahaan tersebut berada pada siklus yang sehat, dan memiliki prospek yang baik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut (Martha et al., 2018). Nilai perusahaan dapat dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV). PBV bekerja dengan cara mengukur nilai yang didapat dari pasar untuk manajemen dan perusahaan sebagai perusahaan yang berprogres. PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\textit{Harga per lembar saham}}{\textit{Nilai buku per lembar saham}}$$

3. Variabel Moderasi

a. Ukuran Perusahaan

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi sebagai perantara antar variabel. Variabel moderasi dapat menjadi faktor penguat maupun tidak untuk hubungan antar variabel dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan merupakan gambaran akan besar dan kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan melalui besaran asset yang dimiliki oleh perusahaan (Adli, 2022), karena pada dasarnya disbanding dengan variabel keuangan yang lain total asset memiliki kapasitas yang lebih besar. Ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus.

$$\textit{Size} = \textit{Ln}(\textit{total asset})$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data 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.

Metode Partial Least Square (PLS)

Metode PLS merupakan metode statistik dengan cara membandingkan variabel independent berganda dan variabel dependen berganda. Menurut (Abdillah & Hartono, 2015) PLS merupakan bagian dari analisis struktural (SEM) dengan berdasarkan berbagai varian dimana secara simultan mampu menguji model pengukuran serta pengujian model struktural. SEM adalah metode statistik yang digunakan dalam penelitian untuk menguji teori serta riset yang didukung oleh data.

Metode PLS dipilih penulis dalam peneleitian ini dikarenakan metode ini merupakan metode analisis yang akurat karena tidak memiliki asumsi yang banyak (Rahmasari et al., 2019) serta dalam penelitian ini memiliki tiga macam variabel laten dengan indikator reflektif dan formatif. Metode PLS dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, selain itu PLS mampu mengindikasi ada atau tidaknya hubungan antar variabel laten.

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 outer model, inner model, serta pengujian hipotesis penelitian dengan uji signifikansi parsial.

1. Analisis Jalur

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. Menurut Kuncoro dalam (Dr. Duryadi, 2021) analisis jalur dapat digunakan untuk melihat hubungan antar variabel dengan maksud untuk mengetahui pengaruh langsung atau tidak langsung variabel eksogen (bebas) terhadap variabel endogen (terikat).

2. Analisis Godness model

a. Analisis Inner Model

Analisis inner model atau structural model membantu untuk melihat keterkaitan antar variabel, nilai signifikansi serta *R-square* dari model penelitian. Dalam penelitian yang menggunakan metode PLS dapat diawali dengan melihat *R-square* untuk variabel dependen. Untuk melihat variabel dependen berpengaruh yang substantif atau tidak dengan variabel independent bisa dinyatakan apabila *R-square* memiliki perubahan nilai. Semakin besar nilai pada *R-square* maka variabel independen semakin memiliki kemampuan yang besar dalam mengartikan variabel dependen sehingga persamaan structural menjadi lebih baik.

3. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui bahwa pemecahan masalah yang telah dirumuskan valid perlu dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan metode analisis uji statistik parsial t. Uji t mampu menguji signifikansi pengaruh antara variabel independent (X1, X2, X3) secara parsial terhadap variabel dependen (Y) yang ada.

a. Uji Statistik Parsial (Uji t)

Koefisien regresi yang parsial atau Uji t mampu menguji pengaruh antar variabel secara parsial dengan cara membandingkan antara t-tabel dengan t-hitung. Setiap hasil dari perhitungan indikator dibandingkan dengan t-tabel yang dimiliki dengan standar taraf signifikansi 0,05. Dengan begitu persamaan regresi dapat dinyatakan signifikan apabila nilai signifikan $t < \text{sama dengan } 0,05$ dengan kriteria dasar perbandingan sebagai berikut:

- Hipotesis tidak diterima atau ditolak apabila $t\text{-hitung} < 1,96$ atau nilai signifikansi $> 0,05$
- Hipotesis diterima apabila $t\text{-hitung} > 1,96$ atau nilai signifikansi $< 0,05$

4. Analisis Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini menggunakan imbuhan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Hipotesis moderasi dapat diujikan dengan *moderated regression analysis* (MRA) diestimasi dengan SEM PLS. Suatu variabel dapat dikategorikan sebagai variabel moderasi yang berarti atau yang signifikan apabila memiliki nilai uji t signifikan $< \text{sama dengan } 0,05$ dengan dasar kriteria perbandingan sebagai berikut:

- Hipotesis tidak diterima atau ditolak apabila $t\text{-hitung} < 1,96$ atau nilai signifikansi $> 0,05$
- Hipotesis diterima apabila $t\text{-hitung} > 1,96$ atau nilai signifikansi $< 0,05$