

Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hedar Rusman¹, Eha Hasni Wahidhani², Ichwan Rahمان Widjaja³, Mulyana Gustira Putra⁴, Harmoko Sukayat⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Nusa Bangsa Bogor, Indonesia

E-mail: hedarrusman@gmail.com¹, ehasni_wahidhani@yahoo.com², richwan53@yahoo.com³, mulyanaputra2015@gmail.com⁴, mocicomo@gmail.com⁵

Article History:

Received: 20 Juli 2026

Revised: 18 Agustus 2026

Accepted: 31 Agustus 2026

Keywords: Keputusan Investasi, Pendanaan, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 4 tahun yaitu tahun 2020-2023, sehingga total sampel yang dianalisis adalah 96. Metode analisis data yang digunakan adalah Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Asumsi Klasik, Uji Goodness of Fit, Analisis Koefisien Determinasi, Analisis Regresi Linear Berganda dan Penujian Moderating Regresi Analysis (MRA), Uji Model (Uji F dan Uji T). Kesimpulannya dari penelitian ini adalah Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Kepemilikan institusi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan terbukti artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan; Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan; Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak terbukti, artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Dunia bisnis di era ini menuntut setiap perusahaan memiliki strategi yang bersifat kompetitif sekaligus adaptif. Perkembangan yang pesat di industri perbankan turut memberikan pengaruh besar terhadap kinerja bank. Persaingan yang semakin intens menuntut setiap bank untuk terus meningkatkan kinerjanya demi tercapainya tujuan yang telah dirancang. Salahsatu tujuan utama yang ingin diraih adalah meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham melalui upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai tinggi perusahaan memberikan manfaat maksimal bagi pemegang saham, terutama ketika harga saham meningkat. Semakin tinggiharga saham suatu perusahaan, maka semakin besar pula kesejahteraan yang diperoleh oleh para pemegang saham (Rossa et al., 2023).

Data yang diperoleh bahwa nilai PBV perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Sebagai contoh, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) secara konsisten nilai PBV di atas angka 2, yang mencerminkan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, kondisi berbeda terlihat pada PT Bank Bumi Arta Tbk (BNBA), yang sempat mencatatkan lonjakan PBV hingga 3,29 pada tahun 2021, namun kemudian menurun tajam menjadi 0,81 pada tahun 2023. Hal ini mencerminkan ketidakkonsistenan dalam upaya penciptaan nilai perusahaan, yang menjadi alasan penting untuk diteliti lebih dalam.

Nilai perusahaan, yang sering diukur dengan menggunakan indikator seperti harga saham, dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk pengelolaan keuangan yang efisien. Keputusan-keputusan ini, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, berhubungan erat dengan bagaimana perusahaan menghadapi tantangan dan peluang di pasar properti. Dalam hal ini, penting untuk menilai sejauh mana keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan properti dapat memberikan dampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan, mengingat bahwa sektor properti di Indonesia sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan moneter, peraturan pajak, dan tren ekonomi global.

Nilai perusahaan merupakan suatu yang penting dalam menilai sejauh mana perusahaan berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Nilai ini tidak hanya tercermin dalam harga saham yang terbentuk di pasar modal, tetapi juga menjadi sinyal atas prospek keberlangsungan perusahaan di masa mendatang (Maharani & Kurnia, 2024). PBV salah satu rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar nilai suatu perusahaan (Rahma et al., 2024). Tingginya rasio PBV menandakan bahwa para pemegang saham memiliki optimisme terhadap prospek masa depan perusahaan. Selain itu, rasio ini juga menjadi indikator tingkat kesejahteraan yang dinikmati oleh para pemegang saham (Rizkiwati & Anwar, 2023). Ada berbagai faktor yang diduga berkontribusi terhadap fluktuasi nilai perusahaan, di antaranya adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, serta pertumbuhan perusahaan (Hormati et al., 2023).

Keputusan investasi mencakup pemilihan proyek-proyek yang akan dijalankan oleh perusahaan, yang berpengaruh langsung pada potensi pendapatan dan keuntungan jangka panjang. Keputusan investasi dengan tujuan utama untuk memperoleh hasil optimal dengan tetap memperhatikan tingkat risiko yang ada (Deska et al., 2022). Keputusan ini dapat diartikan sebagai kebijakan manajerial dalam mengalokasikan dana pada berbagai jenis investasi guna menghasilkan laba di masa mendatang (Piristina & Khairunnisa, 2019). Dalam konteks perusahaan, keputusan investasi diambil untuk meraih profit dan secara langsung dapat memengaruhi nilai perusahaan (Mutia Sari et al., 2024). Dalam studi yang dilakukan oleh Rizkiwati & Anwar (2023), keputusan investasi ditemukan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan pada penelitian Setiawan et al., (2024) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk mendanai

.....

operasional dan ekspansi, yang bisa dipenuhi melalui utang ataupun ekuitas. Keputusan ini memengaruhi struktur modal dan risiko keuangan perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan pendanaan dari eksternal, seperti utang atau penerbitan saham baru, maka kreditur atau investor akan melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut. Sedangkan jika perusahaan menggunakan pendanaan dari internal maka pengawasan akan lebih longgar. Keputusan pendanaan merupakan aspek krusial yang tidak dapat diabaikan oleh perusahaan. Keputusan ini berkaitan dengan upaya perusahaan dalam memperoleh dana (Mutia Sari et al., 2024). Struktur pendanaan yang optimal mampu menekan biaya modal dan memperkuat kepercayaan investor terhadap kredibilitas manajemen perusahaan (Komala et al., 2023). Keputusan pendanaan umumnya diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mutia Sari et al. (2024), ditemukan adanya hubungan positif antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan temuan dari penelitian Juswandi & Delvianti, (2024) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional, yang memiliki peran penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan investor. Kepemilikan saham oleh institusi dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap keputusan manajemen, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya manipulasi atau tindakan yang tidak menguntungkan pemegang saham. Kepemilikan institusional sendiri mengacu pada kepemilikan saham oleh lembaga keuangan non-bank, seperti perusahaan investasi, yayasan swasta, dana pensiun, reksa dana, perusahaan asuransi, serta entitas lain yang mengelola dana atas nama pihak lain (Riyanti & Munawaroh, 2020:159).

Berikhtunya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu size perusahaan. Size perusahaan merupakan skala yang dapat mengukur besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan berbagai aspek, seperti total aset, total penjualan, jumlah karyawan, nilai pasar saham dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan mencerminkan sinyal positif kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham cenderung menganggap berinvestasi pada perusahaan yang lebih besar lebih meyakinkan dan berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih optimal dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan pada perusahaan Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen dan keputusan investasi terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tetapi tidak langsung terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan berperan sebagai mediator signifikan (Cahyani et al., 2022). Di sisi lain, keputusan investasi dan pendanaan ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Noviana & Nurasik, 2024), bertolak belakang dengan temuan bahwa keputusan investasi justru berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman (Meidiaswati & Zamila, 2023). Lebih lanjut, keputusan investasi dan pendanaan terbukti tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan, dan kinerja keuangan gagal berfungsi sebagai mediator yang efektif (Larasati, 2024). Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan Economic Value Added (EVA) berperan sebagai variabel moderasi.

Temuan atas penelitian tersebut mencerminkan kompleksitas hubungan antara keputusan strategis keuangan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Di satu sisi, kinerja keuangan sering diposisikan sebagai jalur mediasi yang penting. Namun, beberapa studi juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat terbentuk melalui pengaruh langsung keputusan keuangan tanpa keterlibatan

.....

penyuh dari aspek kinerja keuangan. Suseno dan Putri menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tanpa dimediasi oleh profitabilitas (Suseno & Putri, 2024). Demikian pula, studi oleh Wijaya, Siburian, dan Simorangkir menunjukkan bahwa efisiensi operasional melalui perputaran aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas justru memberikan pengaruh negatif dan tidak berfungsi sebagai mediator (Wijaya et al., 2023).

Dengan mempertimbangkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan temuan yang beragam terkait pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta mempertimbangkan terbatasnya studi yang secara khusus meneliti peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, masih terdapat ruang untuk dilakukan kajian lebih lanjut mengenai apakah kinerja keuangan merupakan elemen mediasi yang esensial dan tidak dapat diabaikan, ataukah terdapat kondisi tertentu di mana nilai perusahaan dapat terbentuk tanpa keterlibatan signifikan dari aspek kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan empiris yang lebih mendalam dalam memahami bagaimana keputusan-keputusan strategis dalam keuangan perusahaan, baik melalui jalur langsung maupun tidak langsung yang mempengaruhi pembentukan nilai perusahaan pada sektor tersebut.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) Dalam praktiknya, sinyal perusahaan harus dapat dipercaya, diterima oleh pasar, dan sulit ditiru oleh perusahaan dengan kinerja buruk agar dapat memberikan informasi yang akurat tentang kondisi perusahaan. Investor menangkap sinyal ini melalui berbagai informasi publik, seperti pengumuman resmi perusahaan, laporan keuangan, atau berita pasar. Pasar umumnya merespons secara positif terhadap sinyal yang menunjukkan prospek baik bagi perusahaan. Sinyal perusahaan merupakan tindakan manajerial yang mencerminkan pandangan manajemen terhadap masa depan perusahaan dan dapat berupa kebijakan atau keputusan yang diambil untuk memenuhi harapan serta kepentingan para pemangku kepentingan (Hidayah & Benarda, 2024).

Teori keagenan (*Agency Theory*), yang pertama kali diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan hubungan antara pemilik modal (*principal*) dan manajemen perusahaan (agen). Menurut teori ini, hubungan keagenan terjadi ketika pihak *principal* memberikan kepercayaan dan wewenang kepada pihak agen untuk mengelola perusahaan serta mengambil keputusan atas nama *principal*. Dalam konteks tersebut, manajemen bertindak sebagai agen yang memiliki keahlian dalam menjalankan operasional bisnis dengan tujuan menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaan. Sementara itu, pemilik atau pemegang saham berperan sebagai *principal* yang menginvestasikan modalnya dan mengharapkan pengembalian yang optimal atas investasinya (Sutisna et al., 2024).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah pandangan investor mengenai seberapa baik perusahaan tersebut dalam mengelola sumber daya yang ada, yang terlihat dari harga saham perusahaan (Nigrum, 2021). Nilai perusahaan menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham melalui kinerja bisnis yang baik. Perusahaan dengan nilai tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena memiliki potensi untuk meningkatkan kekayaan mereka. Penilaian nilai perusahaan juga mempertimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga dapat mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan. Pengukuran Nilai Perusahaan:

Price to Book Value (PBV)

Rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya dikenal sebagai *Price to Book Value* (PBV). Apakah suatu saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah ditentukan oleh rasio ini. Terutama bagi perusahaan yang secara konsisten menetapkan harga saham mereka pada nilai wajar, PBV merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan investor ketika membuat pilihan antara membeli dan menjual saham (Syahputra & Idawati, 2021). Dengan PBV, investor dapat memperkirakan risiko dan keuntungan di masa depan. Semakin tingginya harga saham, maka semakin tinggi *Price Book Value*. Untuk menentukan nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) = *Harga Saham per Lembar / Nilai Buku per Lembar Saham*. Peneliti ini menggunakan PBV sebagai ukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini. PBV membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai asetnya dan menunjukkan potensi pertumbuhan dan profitabilitas di masa depan, yang keduanya krusial bagi pemegang saham. PBV yang lebih tinggi menunjukkan hasil bisnis jangka panjang yang positif, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendapatkan keuntungan di masa depan (Sutrisno, 2017). Keputusan investasi merupakan faktor penting yang mencerminkan tindakan perusahaan dalam pengalokasian dana yang berkaitan dengan investasi aset untuk mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang (Sherine et al., 2022). *Pricel Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai proksi dari keputusan investasi, mengacu pada temuan penelitian yang dilakukan oleh Hendraliany, (2019), Mesrawati et al. (2021), Amaliyah & Herwiyanti (2020) dan Octavianingrum & Aufa, (2023). PER merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham (Tryfino, 2009). PER yang tinggi melnunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus, hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor dan membuat perusahaan semakin diminati investor. Keputusan investasi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila manajer dapat mengalokasikan dana tersebut dengan tepat pada berbagai aset pendukung perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang dan meningkatkan nilai perusahaan. Yang dimana semakin tinggi keputusan investasi maka pasar percaya bahwa manajer keuangan perusahaan telah mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang tepat. Investor menganggapnya sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan menguntungkan di masa yang akan datang sehingga akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Murniati et al., (2019), Nugraha et al., (2020), Mesrawati et al., (2021), Ardini & Adhitya, (2022), Sari, (2023), Widagdo et al., (2023) dan Sherine et al., (2022) yang menyatakan bahwa keutusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aset yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan net present value positif (Myers dalam Hasnawati, 2005:117). *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallapur dan Trombley dalam Hasnawati, 2005). Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE). Rasio MVE/BVE mencerminkan bahwa pasar menilai return investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Rasio MVE/BVE (*Market Value of Equity per Book Value of Equity*) dapat dicari dengan rumus: $MVE/BVE = (\text{Jumlah Lembar Saham Beredar} \times \text{Close Price}) / \text{Total Aset. Close price pada}$

penelitian ini merupakan harga saham penutupan pada akhir tahun berjalan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering disebut dengan kebijakan struktur modal. Pada keputusan pendanaan, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan serta menganalisis kombinasi dan sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan yang digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya (Sultriso, 2017). Keputusan pendanaan menggambarkan perusahaan dalam mengambil keputusan dalam pendanaan perusahaan apakah akan menggunakan utang jangka pendek, jangka panjang atau mungkin ekuitas (Sihwahjoeni et al., 2020). Pada perbankan, kewajiban/hutang bank biasanya didominasi oleh dana pihak ketiga, berupa dana simpanan pada tabungan, deposito dan giro. Tingginya dana pihak ketiga yang tidak diimbangi dengan penyaluran kredit yang cermat dan hati-hati, berpotensi meningkatkan risiko bank yang berpengaruh pada penurunan kepercayaan investor. Selain itu tingginya dana pihak ketiga yang tidak tersalurkan pada kredit, merupakan sinyal tidak efektifnya pengelolaan bank. Hal ini mengindikasikan prospek bank di masa depan kurang baik yang akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksi dengan debt to equity ratio (DER) karena mengacu pada temuan penelitian yang dilakukan oleh Rindi et al., (2022). Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Murni et al., (2019), Nisa, (2017), Sari, (2023) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER menurut Sutrisno (2017) adalah $DER = (Total\ Hutang / Total\ Ekuitas) \times 100\%$.

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional berperan dalam mendorong penggunaan aset perusahaan secara lebih efisien serta menekan praktik manajemen yang kurang produktif. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki lembaga keuangan, semakin besar pula kemampuan dan tekanan yang dapat diberikan kepada manajemen untuk menjalankan tugasnya secara optimal. Kondisi ini pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Suwisma et al., 2023). Dengan demikian, kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai proporsi saham perusahaan yang signifikan dikuasai oleh suatu lembaga, biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase saham yang dimiliki, bukan dari seluruh saham yang beredar di pasar (Partiwi & Herawati, 2022).

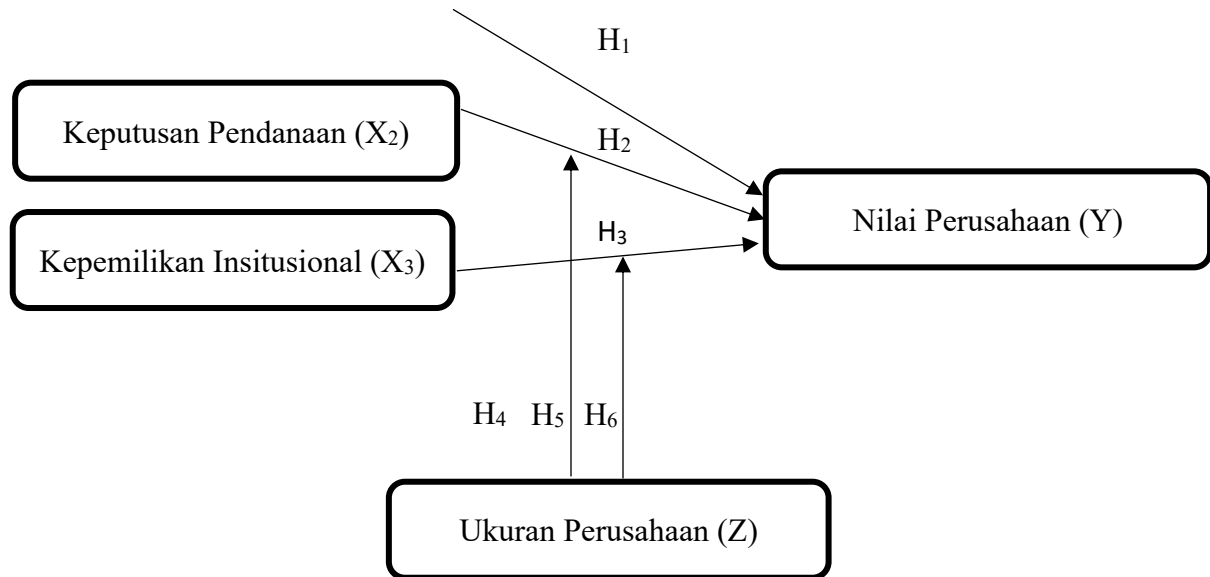
$$KI = (Jumlah\ Saham\ Institusional / Jumlah\ Saham\ Beredar) \times 100\%$$

Ukuran/Size Perusahaan

Ukuran/Size perusahaan dapat diukur berdasarkan pertumbuhan aset dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio pertumbuhan aset digunakan untuk menilai apakah total aset perusahaan meningkat atau menurun selama periode tertentu. Peningkatan total aset sering kali juga mencerminkan adanya biaya tambahan, seperti pengeluaran operasional, utilitas, depresiasi, dan pemeliharaan. Dengan demikian, pertumbuhan aset tidak hanya mencerminkan ekspansi perusahaan, tetapi juga dapat menunjukkan peningkatan beban biaya yang harus dikelola secara efektif (Wirayanti & Wiranata, 2024). Nilai perusahaan biasanya berkaitan erat dengan ukuran dan tingkat keberhasilan perusahaan. Salah satu tanda perusahaan memiliki nilai yang kuat adalah pertumbuhan total aset yang melebihi total liabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas asetnya tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan (Ferdila et al., 2023). Dengan demikian, penggunaan total aset sebagai proksi size perusahaan diharapkan dapat

memberikan gambaran yang relevan dalam menganalisis hubungan antara size perusahaan dan nilai perusahaan. Secara matematis, size perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus *Size Perusahaan* = $\ln(\text{Total Aset})$ atau $\ln(TA)$

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Keterangan:

- H₁ : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₃ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₄ : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ukuran perusahaan
- H₅ : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ukuran perusahaan
- H₆ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ukuran perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara dua atau lebih variabel. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis dengan menggunakan data numerik yang diolah secara statistik untuk mengukur sejauh mana profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana kepemilikan institusional memoderasi hubungan tersebut.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu data yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan 2023.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember dan tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan.
3. Perusahaan menggunakan mata uang Rupiah pada laporan keuangannya.
4. Perusahaan memberikan informasi tentang adanya pemisahan kepemilikan saham antara kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusi.
5. Perusahaan harus membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2020 sampai dengan 2023.
6. Perusahaan yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2020–2023.

Tabel 1. Penentuan Jumlah Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar selama tahun 2020 - 2023	143
Perusahaan Manufaktur di BEI yang menerbitkan laporan keuangan tahunan tidak lengkap menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian yang berakhir per 31 Desember selama 2020-2023.	-14
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang berakhir per tanggal 31 Desember 2020 - 2023	-8
Perusahaan yang mengalami kerugian yang dicatat dalam laporan keuangan tahunan yang berakhir per tanggal 31 Desember 2020 sampai dengan 2023	-15
Perusahaan yang tidak memakai mata uang Rupiah Indonesia selama periode penelitian	-17
Perusahaan yang dalam laporan keuangannya tidak terdapat dividen 31 Desember 2020 s.d. 2023	-93
Jumlah yang dijadikan sampel	24

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 4 tahun yaitu tahun 2020 - 2023, sehingga total sampel yang dianalisis adalah 96 berdasarkan pemenuhan kriteria yang ditentukan. Laporan keuangan diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah penyajian data secara numerik. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel.

2. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Ghozali (2018) mengemukakan bahwa uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

b. Uji multikolinearita

Model regresi yang efektif seharusnya tidak memperlihatkan adanya korelasi antara variabel independen, yang berarti tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah cara untuk mendeteksi apakah terdapat multikolinearitas di antara variabel independen:

- 1) Jika nilai VIF < 10,00 dan Tolerance > 0,10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai VIF > 10,00 dan Tolerance < 0,10 maka dinyatakan terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 25, 2018;111) uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Uji Durbin- Watson (Uji DW) digunakan untuk autokorelasi (firs order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk menguji tingkat keeratan atau keterikatan antara variabel dependen dan variabel independen yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinan determinasi (*adjusted R-square*).

Analisis Regresi Linear Berganda/Penujjan Moderating Regresi Analysis (MRA)

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan analisis regresi linier secara umum untuk menguji hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (Sugiyono, 2010)

$$PBV = \alpha + \beta_1 MVE/BVE + \beta_2 DER + \beta_3 KI + \beta_4 Ln(TA) + \beta_5 MVE/BVE * Ln(TA) + \beta_6 DER * Ln(TA) + \beta_7 KI * Ln(TA) + e_i$$

Uji F (Uji Model)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α (0,05) maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit*.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi t diperoleh $< 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel variabel dependen. Jika nilai signifikansi t diperoleh $> 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Hasil****Analisis Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memperoleh informasi mengenai nilai minimal, maksimal, mean dan standard deviation untuk tiap variabel yang diteliti. Dibawah ini ialah hasil dari statistic descriptive analysis.

Tabel 1. Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan/Ln (TA)	96	11,76	19,32	15,2757	1,83249
Keputusan Investasi/MVE/BVE	96	,04	7,02	2,2817	1,67672
Keputusan Pendanaan/DER	96	,15	1,49	,5672	,31025
Kepemilikan Institusi/KI	96	,32	,98	,7138	,17163
Nilai Perushaan/PBV	96	,05	10,48	3,4264	2,35626
Valid N (listwise)	96				

Berdasarkan hasil output Tabel 1 dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Rata-rata keputusan investasi sebesar 2,2817, sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,04 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 7,02. Nilai *standard deviation* sebesar 1,67672 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 2,2817. Dengan demikian sebaran data keputusan investasi merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.
2. Rata-rata keputusan pendanaan sebesar 0,5672, sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,15 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 1,49. Nilai *standard deviation* sebesar 0,31025 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 0,5672. Dengan demikian sebaran data keputusan pendanaan adalah adalah merata, yang artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.
3. Rata-rata Kepemilikan Institusi sebesar 0,7138, sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,32 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 0,98. Nilai *standard deviation* sebesar 0,17163 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 0,7138. Dengan demikian sebaran data Kepemilikan Institusi adalah adalah merata, yang artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi..
4. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 15,2757, sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 11,76 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 19,32. Nilai *standard deviation* sebesar 1,83249 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 15,2757. Dengan demikian sebaran data ukuran perusahaan adalah adalah merata, yang artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.
5. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,4264, sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,5 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 10,48. Nilai *standard deviation* sebesar 2,35626 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 3,4264. Dengan demikian sebaran data nilai perusahaan adalah adalah merata, yang artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1,178 dan besarnya nilai signifikannya sebesar 0,125. Dngan dasar pengambilan Keputusan untuk uji Kolmogorov-Smirnov adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$, data berdistribusi normal, dan jika nilai signifikansi $< 0,05$, data tidak berdistribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji multikolinearitas

Tabel 2. Uji multikolinearitas

		Coefficients ^a			t	Sig.	Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,426	,044		78,579	,000		
	Zscore: Ukuran Perusahaan/Ln (TA)	-,067	,046	-,028	-1,456	,149	,914	1,094
	Zscore: Keputusan Investasi/MVE/BVE	2,421	,046	1,027	52,684	,000	,910	1,099
	Zscore: Keputusan Pendanaan/DER	,553	,048	,235	11,604	,000	,845	1,184
	Zscore: Kepemilikan Institusi/KI	,061	,044	,026	1,376	,172	,978	1,023

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/PBV

Berdasarkan tabel diatas bisa dilihat bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas, hal ini dapat dilihat dari nilai tolerance untuk setiap variabel independen $> 0,10$ dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk setiap variabel menunjukkan angka $< 10,00$ maka bisa disimpulkan

bahwasanya dari data tersebut tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b									
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	,984 ^a	,969	,967	,42723	,969	699,676	4	91	,000	,770

a. Predictors: (Constant), Zscore: Kepemilikan Institusi/KI, Zscore: Keputusan Investasi/MVE/BVE, Zscore: Ukuran Perusahaan/Ln (TA), Zscore: Keputusan Pendanaan/DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/PBV

Dari hasil uji autokorelasi nilai durbin-watson yang dihasilkan 0,770. Sesuai dengan pengambilan keputusan maka nilai durbin-watson dalam penelitian ini terletak diantara -2 hingga +2 yang artinya tidak adanya masalah autokorelasi sehingga data sesuai dengan yang di persyaratkan.

Analisis Koefisien Determinasi

Dari tabel 3 diketahui koefisien determinasi adalah 96,7% (nilai Adjust R Square 0,967) artinya bahwa sebesar 96,7% nilai perusahaan sangat kuat dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan, sehingga 3,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda Dan Pengujian Moderating Regresi Analysis (MRA)

Berikut adalah tabel 4 yang menggambarkan persamaan regresi berganda dalam penelitian ini.

Tabel 4. Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,426	,044		78,106	,000		
	Zscore: Keputusan Investasi/MVE/BVE	2,415	,046	1,025	52,446	,000	,917	1,090
	Zscore: Keputusan Pendanaan/DER	,535	,046	,227	11,565	,000	,909	1,100
	Zscore: Kepemilikan Institusi/KI	,054	,044	,023	1,220	,226	,989	1,011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/PBV

Dari hasil analisis regresi berganda pada tabel 4, diperoleh persamaan regresi bergandanya adalah:

$$PBV = 3,426 + 2,415MVE/BVE + 0,535DER + 0,054KI,$$

maka dapat dijelaskan maksud dari persamaan itu adalah:

1. Nilai konstanta sebesar 3,426 menunjukkan bahwa jika tidak ada perubahan pada variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kepemilikan institusi, maka variabel nilai perusahaan memiliki nilai 3,426.
2. Koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi sebesar 2,415 menunjukkan adanya pengaruh atau perubahan positif pada nilai perusahaan yaitu apabila keputusan investasi naik 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 2,415.
3. Koefisien regresi untuk variabel keputusan pendanaan sebesar 0,535, menunjukkan adanya pengaruh atau perubahan positif pada nilai perusahaan yaitu jika keputusan pendanaan mengalami kenaikan 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,535.
4. Koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusi sebesar 0,054 menunjukkan ada pengaruh atau perubahan positif pada nilai perusahaan yaitu jika nilai kepemilikan institusional naik 1% maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,054.

Berikut adalah tabel 5 yang menggambarkan Pengujian Moderating Regresi Analysis (MRA) dalam penelitian ini.

Tabel 5. Pengujian Moderating Regresi Analysis (MRA)

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,413	,044		76,836	,000		
	Zscore: Ukuran Perusahaan/Ln (TA)	-,041	,046	-,017	-,873	,385	,845	1,183
	Zscore: Keputusan Investasi/MVE/BVE	2,499	,054	1,061	46,097	,000	,621	1,610
	Zscore: Keputusan Pendanaan/DER	,593	,049	,252	12,143	,000	,765	1,307
	Zscore: Kepemilikan Institusi/KI	,112	,048	,047	2,317	,023	,783	1,277
	KIZ	,159	,066	,064	2,397	,019	,458	2,182
	ZKPZ	,039	,057	,017	,689	,492	,542	1,844
	ZKMIZ	,020	,041	,011	,490	,625	,651	1,535

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/PBV

Persamaan yang dihasilkan adalah

$$PBV = 3,413 + 2,499MVE/BVE + 0,593DER + 0,112KI - 0,041Ln(TA) + 0,159MVE/BVE * Ln(TA) + 0,039DER * Ln(TA) + 0,020KI * Ln(TA) + e_i$$

Berdasarkan tabel hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) pada tabel 4, maka kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan terbukti. Berdasarkan hasil uji MRA, nilai signifikansi $0,019 < 0,05$, artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Berdasarkan hasil uji MRA, diperoleh nilai signifikansi $0,492 > 0,05$, artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Berdasarkan hasil uji MRA, diperoleh nilai signifikansi

0,625 > 0,05, artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Uji Model)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α (0,05) maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit*.

Tabel 6. Uji F (Uji Model)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	512,170	7	73,167	421,717	,000 ^b
	Residual	15,268	88	,173		
	Total	527,438	95			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/PBV

b. Predictors: (Constant), Zscore: Kepemilikan Institusi/KI, Zscore: Keputusan Investasi/MVE/BVE, Zscore: Ukuran Perusahaan/Ln (TA), ZKPZ, Zscore: Keputusan Pendanaan/DER, ZKMIZ, KIZ

Berdasarkan perhitungan pada tabel 6 diketahui tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena memiliki signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,000, ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan *fit* dan hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit*. Hasil analisis disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis data yang menggambarkan Uji T dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Uji t Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,426	,044		78,106	,000		
	Zscore: Keputusan Investasi/MVE/BVE	2,415	,046	1,025	52,446	,000	,917	1,090
	Zscore: Keputusan Pendanaan/DER	,535	,046	,227	11,565	,000	,909	1,100
	Zscore: Kepemilikan Institusi/KI	,054	,044	,023	1,220	,226	,989	1,011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan/PBV

Berdasarkan tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi mempunyai nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan mempunyai nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan institusi mempunyai nilai signifikansi $0,226 > 0,05$, maka kepemilikan institusi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwasanya makin tinggi rendahnya keputusan investasi akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Keputusan mengenai investasi dalam penelitian ini dirumuskan dengan *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE). Semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Ini sesuai dengan kesimpulan dari hasil penelitian terdahulu yaitu Rasio MVE/BVE mencerminkan bahwa pasar menilai return investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Rasio MVE/BVE (*Market Value of Equity per Book Value of Equity*) dapat dicari dengan rumus: $MVE/BVE = (\text{Jumlah Lembar Saham Beredar} \times \text{Close Price}) / \text{Total Aset}$. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yang keputusan investasinya menggunakan rumusan *Price Earnings Ratio*, yang mengindikasikan seberapa besar uang yang bersedia diberikan oleh investor untuk tiap profit yang diumumkan. Ketika rasio PER suatu saham meningkat, ini mencerminkan bahwasanya harga saham tersebut relatif lebih tinggi dibandingkan dengan laba bersih per saham, yang berarti investasi di perusahaan tersebut juga besar dan menunjukkan tanda-tanda pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa depan. Semakin tingginya tingkat keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan, maka semakin besar peluang untuk meraih profit yang signifikan. Perusahaan dengan keputusan investasi yang tinggi mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi di dalamnya, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Nelwan & Tulung (2018) dan Kusaendri & mengatakan bahwasanya keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang darimana dana untuk membeli aktiva tersebut berasal. Ada dua macam dana atau modal meliputi modal asing seperti hutang bank dan obligasi, serta modal sendiri seperti laba ditahan dan saham. Keputusan pendanaan dapat dibagi menjadi dua meliputi keputusan pendanaan jangka pendek dan keputusan pendanaan jangka panjang. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi hutang jangka pendek seperti hutang wesel dan hutang dagang. Sedangkan keputusan pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwasanya makin tinggi rendahnya keputusan pendanaan berpengaruh pada nilai perusahaan. Keputusan perusahaan tentang pendanaan yang akan digunakan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai yang searah. Arah hubungan positif menunjukkan semakin besar nilai DER maka hutang yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Peningkatan nilai DER akan berpengaruh pada penurunan kepercayaan investor. Selain itu, kewajiban yang besar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi kesehatan perusahaan yang kurang baik. Dan juga dengan tingginya nilai hutang maka perusahaan memiliki risiko yang tinggi, hal ini membuat nilai perusahaan rendah, dikarenakan hutang yang meningkat akan membuat financial distress hingga nilai perusahaan menurun. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sari & Wahidahwati (2018) dan Suhendar & Paramita (2024) yang mengatakan bahwasanya keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nisa (2017) dan Maryadi, Ahmad dan Abrar (2015) dengan hasil penelitian menunjukkan Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan karena semulanya investor menganggap kebutuhan dana akan mengurangi laba sehingga memberikan informasi negatif.

.....

Setelah dilakukan penelitian ulang terhadap laporan keuangan 2012–2015 investor memberikan tanggapan positif terhadap informasi hutang, karena investor menganggap pengelolaan hutang diperusahaan manufaktur sudah baik dengan dapat membuktikan bahwa bertambahnya hutang akan menambah manfaat dalam bentuk laba perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaanya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dari hasil pengujian hipotesis, Kepemilikan Institusional berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh sebesar 0,054, di mana nilai tersebut sangatlah kecil dan nilai signifikansinya sebesar 0,226 lebih besar dari nilai $\alpha=0,05$ yang berarti bahwa tidak signifikan. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Lestari (2017), dengan hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena investor menganggap pengawasan yang dilakukan institusional terhadap informasi laporan keuangan belum optimal.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Ukuran/Size perusahaan dapat diukur berdasarkan pertumbuhan aset dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio pertumbuhan aset digunakan untuk menilai apakah total aset perusahaan meningkat atau menurun selama periode tertentu. Peningkatan total aset sering kali juga mencerminkan adanya biaya tambahan, seperti pengeluaran operasional, utilitas, depresiasi, dan pemeliharaan. Dengan demikian, pertumbuhan aset tidak hanya mencerminkan ekspansi perusahaan, tetapi juga dapat menunjukkan peningkatan beban biaya yang harus dikelola secara efektif (Wirayanti & Wiranata, 2024). Nilai perusahaan biasanya berkaitan erat dengan ukuran dan tingkat keberhasilan perusahaan. Salah satu tanda perusahaan memiliki nilai yang kuat adalah pertumbuhan total aset yang melebihi total liabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas asetnya tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan (Ferdila et al., 2023). Dalam penelitian ini, penggunaan total aset sebagai proksi size perusahaan diharapkan dapat memberikan moderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ternyata terbukti artinya dengan dukungan ukuran perusahaan, keputusan investasi semakin berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan total aset tidak dapat mengubah perusahaan modal untuk menambah keyakinan untuk memutuskan pendanaan. Hal ini disebabkan tidak adanya dorongan yang sejalan antara kepentingan manajer dan pemegang saham, yang mendorong mereka untuk membuat keputusan yang lebih efektif dan berkelanjutan. Seharusnya dengan bertambahnya aset, keputusan pendanaan yang diambil biasanya lebih cermat, yang pada

.....

akhirnya dapat meningkatkan kinerja dan nilai pasar perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional biasanya memiliki kepentingan yang sejalan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional yang biasanya terdiri dari investor besar dapat memberikan pengawasan yang lebih ketat terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati dan strategis. Disisi lain, kepemilikan manajerial yang melibatkan manajer yang memiliki saham perusahaan, juga berkontribusi pada pengambilan keputusan yang lebih baik karena mereka memiliki dorongan untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan pribadi mereka.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan kesimpulannya adalah.

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan institusi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan terbukti artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
6. Peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak terbukti, artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Deska, E. P., Hady, H., & Yenni, Z. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240-250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Dewi, M. A., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Unud Vol.7, No. 8*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro .
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hormati, V. D., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1501-1511.
-

- <https://doi.org/10.35794/emba.v1i14.51854>
- Kamal, E. O., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Board Gender, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Bergerak Bidang Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan Vol.3 No.3*.
- Kusaendri, D., & Mispianiti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(5), 613–627. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152>
- Maharani&Kurnia (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, Volume 13, Nomor 3, edisi Maret 2024
- Mesrawati, Clairine, Benua, K. M., & Jonaltan, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Universitas Dhaemawangsa*, 15(1), 157–165.
- Mutia Sari, M., Gendro Wiyono, & Maulida, A. (2024). Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019: Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 2489-2505. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1098>
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21196>
- Ningsih, R., Zakaria, M., & Yulianti, M. L. (2022). The Effect Of Production Costs and Sales Volume (Nett) On Nett Profit In Manufacturing Companies In The Primary Consumer Goods Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2017-2021 Period. *JAFM: Piristina*, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123-136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v1i1.16620>
- Rahma, A., Santoso, B. T., & Abdurachman, T. A. (2024). Pengaruh nilai perusahaan, profitabilitas, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan terhadap perataan laba. *Jurnal Arastirma*, 4(1), 14-31. <https://doi.org/10.32493/jaras.v4i1.38244>
- Rizkiwati, N., & Anwar, M. (2023). Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan food & beverage yang terdaftar di BEI. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(6), 3271-3282. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v5i6.3804>
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88-99. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>
- Sari, N. R., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6), 1–25. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>

- Setiawan, F., Andaris, I., Anggraini, R., Damayanti, R., & Kustina, L. (2024). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. *Revenue: Lentera Bisnis Manajemen*, 2(01), 12-20. <https://doi.org/10.59422/lbm.v2i01.178>
- Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 13(1), 99–114.