

---

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG  
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2020**

**Wachid Habil Amirullah**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Jl. Semolowaru No.45, 60118, Surabaya, East  
Java, Indonesia  
[wachidhabil361@yahoo.com](mailto:wachidhabil361@yahoo.com)

**Ulfi Pristiana**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Jl. Semolowaru No.45, 60118, Surabaya, East  
Java, Indonesia  
[Ulfi@untag-sby.ac.id](mailto:Ulfi@untag-sby.ac.id)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of independent variables and moderating variables on the dependent variable. The independent variables include Investment Decisions and Funding Decisions. The moderating variable is Good Corporate Governance. While the dependent variable is firm value. The population in this study were 33 Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used is 16 Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period that meet the criteria. The sample method used is purposive sampling. Techniques and hypothesis testing using SmartPLS 3.3.9 analysis. Based on the results of research and discussion, it shows that Investment Decisions have a significant positive effect on firm value. Funding Decisions have a significant positive effect on firm. GCG strengthens the moderation of investment decisions on firm value. GCG strengthens the moderation of funding decisions on firm value.*

**Keywords:** *Investment Decision, Funding Decision, Good Corporate Governance, Value of The Firm.*

---

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependen. Variabel bebas meliputi Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. Variabel moderasi *Good Corporate Governance*. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 33 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2017-2020 yang memenuhi kriteria. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan SmartPLS 3.3.9. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. GCG memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. GCG memoderasi Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata kunci:** Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan.

## PENDAHULUAN

Di zaman globalisasi saat ini perkembangan bisnis dan teknologi mengalami kemajuan yang sangat pesat seperti perusahaan *Food and Beverage* yang telah *Go Public*. Industri *Food and Beverage* termasuk kategori industri *non-cyclical* artinya penjualan cenderung stabil. Oleh karena itu, perusahaan cenderung mengalami pertumbuhan yang ditandai dengan peningkatan pendapatan dan peningkatan Nilai Perusahaan. Dengan meningkatnya Nilai Perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan secara bersamaan perusahaan akan memperoleh pendanaan dari dana yang diinvestasikan.

**Tabel 1. Industri *Food and Beverage* Terdaftar di BEI Tahun 2017-2018**

No	Kode	PBV				PENJUALAN (dalam miliar)			
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
1	CAMP	8.32	2.3	2.35	1.85	944,8	961,1	1.028,9	956,6
2	CEKA	0.85	0.84	0.88	1.19	4.257,7	3.629,3	3.120,9	3.634,2
3	CLEO	5.57	5.36	8.53	6.71	614,6	831,1	1.084,9	972,6
4	DLTA	3.21	3.43	4.49	3.45	777,3	893,0	827,1	546,3
5	HOKI	1.7	3.08	3.48	0.92	1.209,2	1.430,7	1.653,0	1.173,1
6	ICBP	5.11	5.37	4.88	2.22	35.606,6	38.413,4	42.296,7	46.641,0
7	INDF	1.43	1.31	1.28	0.76	70.186,6	73.394,7	76.593,0	81.731,5
8	MLBI	27.06	28.87	28.5	14.26	3.389,7	3.649,6	3.711,4	1.985,0
9	MYOR	6.14	6.86	4.63	5.38	20.816,6	24.060,8	25.026,7	24.476,9
10	ROTI	2.8	2.55	2.6	2.61	2.491,1	2.766,5	3.120,9	3.634,2
11	SKBM	1.21	1.15	0.68	0.58	1.841,4	1.953,9	2.104,7	3.165,5
12	SKLT	2.47	3.05	2.92	2.66	914,1	1.045,0	1.281,0	1.254,0
13	STTP	4.12	2.98	2.74	4.66	2.825,4	2.826,9	3.512,5	3.846,3
14	ULTJ	3.55	3.27	3.43	3.87	4.879,5	5.472,8	6.223,1	5.967,7
15	ADES	1.23	1.13	1.09	1.23	814,0	804,0	764,0	673,0
16	BUDI	0.35	0.35	0.36	0.34	2.510,5	2.647,1	3.003,7	2.725,8

Sumber: <http://www.idx.co.id>

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa pada penjualan industri makanan dan minuman mengalami penjualan yang berfluktuatif ditiap tahunnya dari tahun 2017 – 2020. Untuk PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), PT. Sekar Bumi Tbk. (SKBM), PT. Siantar Top Tbk. (STTP), PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) berhasil mencatatkan pertumbuhan penjualan bersihnya dari tahun 2017 – 2020 yang mengalami peningkatan. Beberapa perusahaan lainnya mengalami penjualan yg berfluktuatif, namun untuk PT Akasha Wira International Tbk. (ADES) justru mengalami penurunan penjualan dari tahun 2017 – 2020. Untuk hasil perhitungan rata-rata nilai PBV dari tiap perusahaan memiliki nilai yang berbeda-beda. Sebagian besar perusahaan memiliki nilai PBV positif diatas nilai 1, artinya perusahaan terkategori baik karena memiliki rasio nilai buku yang lebih tinggi atau lebih besar dari 1 (Brigham dan Houston, 2015:155). Namun, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai dibawah 1 yaitu perusahaan dengan kode CEKA pada tahun 2017-2019, HOKI dan INDF di tahun 2020, SKBM di tahun 2019-2020 dan BUDI pada tahun 2017-2020.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengelolaan perusahaan belum tercapai secara maksimal, sehingga mempengaruhi pada nilai PBV yang mencerminkan Nilai Perusahaan. Berdasarkan informasi data diatas adanya potensi pertumbuhan, industri makanan dan minuman masih memiliki prospek yang cukup baik untuk menarik minat investor berinvestasi sehingga dapat meningkatkan harga saham maka Nilai Perusahaan ikut meningkat.

Sejumlah penelitian terdahulu meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini mencoba meneliti tentang pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan karena, dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham akan meningkat dan Nilai Perusahaan juga ikut meningkat. Komposisi pendanaan yang optimal dan pengelolaan yang tepat akan memberikan manfaat yang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Adanya inkonsistensi (*research gap*) pada hasil penelitian-penelitian terdahulu, penelitian ini mengusulkan sebuah variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance* untuk memberikan solusi dari hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda.

Meningkatkan Nilai Perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham adalah tujuan utama perusahaan. Peningkatan Nilai Perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi utama Manajemen Keuangan yaitu dengan pengambilan keputusan keuangan diantaranya Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Manajeme Aset (Sri Handini. 2020:3). Penilaian investor terhadap harga saham dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Pergerakan harga saham akan berubah-ubah setiap waktunya dan mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi fenomena tersebut adalah keputusan keuangan.

Keputusan Investasi merupakan keputusan yang berkenaan dengan penggunaan dana baik untuk jangka pendek ataupun untuk aktiva tetap (Nawir Mansyur, 2019:85). Penelitian tentang pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan Tito Gustiandika (2014) menyatakan hasil bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang sejalan juga ditemukan oleh Doni Stiadi dan Meina Wulansari (2017), Ulfi Pristiana et al. (2018) dan Amilia (2020). Namun hasil temuan penelitian ini berbeda dengan Nova Reksita Sari dan Wahidawati (2018) dan Shella Febrita Sari (2016) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan Pendanaan adalah keputusan yang dilakukan manajemen untuk memperoleh sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan baik berasal dari luar atau dari dalam perusahaan. Manajemen harus mengalokasikan dana yang diperoleh untuk berbagai kebutuhan pendanaan operasional perusahaan seperti untuk membiayai kas, piutang dan aktiva tetap perusahaan (Erwin Dyah Astawinetu dan Sri Handini, 2020:2). Ini lah yang dimaksud dengan Keputusan Investasi, Keputusan Investasi adalah keputusan untuk menahan laba dan menginvestasikan dana (Suad Husnan, 2019:318).

Untuk mencapai keputusan keuangan dengan baik dibutuhkan peranan *Good Corporate Governance*. Penerapan GCG untuk meningkatkan Nilai Perusahaan membutuhkan komitmen dan konsistensi yang kuat dari seluruh anggota jajaran perusahaan (*principal* dan agen) serta *stakeholders* lainnya dengan sistem pengelolaan yang baik sehingga dapat memberikan manfaat sebagai pengambil keputusan yang menekankan pada keputusan keuangan perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan dengan penerapan GCG yang baik karena memungkinkan sustainability dan pertumbuhan perusahaan lebih terjamin sehingga investor sangat memperhatikan penerapan GCG yang dilakukan untuk mengambil Keputusan Investasi.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020?.
2. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020?.
3. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh Keputusan Investasi secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020?.
4. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020?.

### **Tujuan Penulisan**

1. Pengaruh signifikan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020.
2. Pengaruh signifikan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020.
3. Pengaruh signifikan *Good Corporate Governance* yang memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020.
4. Pengaruh signifikansi *Good Corporate Governance* yang memoderasi Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2017-2020.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal**

Teori Sinyal atau *Signalling theory* menjelaskan bahwa agen (manajemen) selaku perwakilan *principal* (pemilik perusahaan), seharusnya menyampaikan sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan atau kegagalan manajemen kepada *principal*. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambil Keputusan Investasi. Teori sinyal ini dapat digunakan dalam membahas naik turunnya harga saham dipasar modal sehingga

mempengaruhi pengambilan Keputusan Investasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara seperti “*wait and see*” perkembangan yang ada baru mengambil keputusan (Sri Handini dan Erwin Dyah Astawinetu, 2020:115). Teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2019:33).

### **Teori Agensi**

Konsep *agency theory* menjelaskan hubungan kontrak antara agen dan *principal*. agen berkewajiban untuk menjalankan tugas sesuai kepentingan *principal*. Dalam hubungan keagenan, masing-masing pihak terdorong motivasi yang berbeda sesuai dengan kepentingannya. setiap pihak berusaha mencapai dan atau mempertahankan kepentingan yang dikehendaki, maka dalam hubungan ini dapat terjadi konflik kepentingan. *Agency Theory* pada dasarnya ialah konsep yang digunakan untuk merumuskan permasalahan berupa perselisihan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer (agen) sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi kewenangan oleh para pemegang saham untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (Silvia Indrarini, 2019:13).

### **Balancing Theories**

Dalam teori Modigliani dan Miller dengan pajak, MM berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan. Bunga yang dibayarkan (karena menggunakan hutang) dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (*tax deductible*). menghemat membayar pajak merupakan manfaat yang diperoleh bagi pemilik perusahaan maka tentunya Nilai Perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari Nilai Perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Namun, penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat menurunkan Nilai Perusahaan. salah satu penyebabnya yaitu timbulnya biaya kebangkrutan yang sangat tinggi. Biaya kebangkrutan terdiri atas legal fee (biaya penyelesaian klaim) dan *distress price* (aset perusahaan dijual murah). Maka dari itu perusahaan seharusnya menggunakan hutang untuk meminimalkan biaya modal untuk mencapai struktur modal yang optimal. Peningkatan biaya modal perusahaan tersebut diakibatkan manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang (penghematan pajak) akan dikonversi kedalam bentuk biaya kebangkrutan. Maka dari itu, teori ini disebut dengan *balancing theory* yaitu menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang (Suad Husnan, 2019:303). Esensi *balancing theories* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih lebih besar, hutang akan ditambah. Apabila biaya sudah lebih besar karena menggunakan hutang maka penambahan hutang tidak diperkenankan lagi.

### **Packing Order Theory**

Teori ini menerangkan bagaimana perusahaan dalam menetapkan susunan modal digunakan perusahaan. Teori ini berdasarkan pada informasi asimetrik. Informasi asimetrik mempengaruhi pemilihan sumber dana internal atau dana eksternal antara penerbitan hutang baru atau ekuitas baru. Sehingga teori ini menjelaskan bahwa, investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), kemudian baru diikuti dengan penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Suad Husnan, 2019:303)

### **Keputusan Investasi**

Keputusan Investasi merupakan keputusan penanaman modal jangka waktu panjang yang menyangkut kebijakan dalam penggunaan dana dan harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa depan. Keputusan Investasi memiliki dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil perlu dipertimbangkan dengan cermat dan hati-hati karena memiliki dampak berjangka panjang pula. Imbal hasil yang diterima perusahaan atas keputusan investasi terhadap aset tersebut dengan harapan mendapat tingkat pengembalian yang lebih besar dari nilai minimum yang seharusnya diterima. Semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan maka, investor memiliki pandangan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga menyebabkan minat investor untuk membeli saham meningkat yang akan berdampak pada kenaikan harga saham yang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan (Amilia, 2020).

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan Pendanaan menyangkut bagaimana memperoleh sumber pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Dana dapat diperoleh dalam bentuk hutang atau modal sendiri (ekuitas). Komposisi hutang dan modal sendiri disebut dengan struktur modal. *Packing Order Theory* menjelaskan susunan sumber dana yang digunakan perusahaan pertama-tama dibiayai dengan dana internal terlebih dulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Suad Husnan, 2019:303). *Balancing theory* mengungkapkan jika penggunaan hutang perusahaan masih sedikit (dibawah struktur modal optimal) dapat menerbitkan obligasi (hutang). Jika hutang yang digunakan sudah banyak (diatas struktur modal optimal) terbitkanlah saham baru (Suad Husnan, 2019).

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau meningkatkan Nilai Perusahaan. Peningkatan Nilai Perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi utama Manajemen Keuangan dimana satu keputusan keuangan akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lain. Keputusan keuangan diantaranya Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Manajeme Aset (Sri Handini. 2020:3). Nilai Perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat

keberhasilan manajer yang dipercaya dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Silvia Indrarini, 2019:2). Dengan adanya peningkatan Nilai Perusahaan disertai meningkatnya harga saham suatu perusahaan tentu akan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

### **Good Corporate Governance**

Corporate Governance merupakan sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan stakeholder yang berkepentingan yaitu hubungan antara pemegang saham, manajer, dewan komisaris dan dewan direksi untuk mencapai tujuan organisasi (Eko Sudarmanto et al., 2021:5). Didasarkan pada teori keagenan adanya hubungan kontrak antara *principal* (pemilik perusahaan) dengan agen (manajemen) dan konflik keagenan yang timbul dari hubungan kedua pihak tersebut, sehingga diperlukannya penerapan GCG. Penerapan GCG diperlukan untuk menciptakan hubungan yang kondusif dan menyelaraskan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajemen pengelola perusahaan dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang selanjutnya mendukung peningkatan Nilai Perusahaan (Hendrik Manossoh, 2016).

## **HIPOTESIS**

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan**

Keputusan Investasi menjadi faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan sehingga Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Teori Sinyal mengungkapkan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan dimasa depan yang dapat meningkatkan harga saham dalam mengoptimalkan Nilai Perusahaan. Keputusan Investasi yang diinterpretasikan dengan proksi *Investment opportunity set* (IOS) merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan sehingga menghasilkan nilai bagi perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi IOS maka perusahaan akan memiliki nilai dimasa mendatang dan akan dinilai lebih tinggi oleh investor (Doni Stiadi dan Meina Wulansari, 2017).

H1: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan**

Perusahaan harus membuat Keputusan Pendanaan, dimana penetapan komposisi pendanaan yang dibutuhkan untuk mendanai investasi baik yang berasal dari luar perusahaan berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang maupun dari dalam perusahaan berupa modal sendiri (ekuitas). Perusahaan yang memiliki investasi tinggi akan mengakibatkan hutang menjadi tinggi karena, hutang yang tinggi digunakan untuk membiayai kesempatan investasi tersebut. Pendanaan menggunakan hutang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan sampai titik optimal karena pembayaran bunga hutang yang dibayar perusahaan merupakan biaya yang mengurangi penghasilan kena pajak (*tax deductible*). Setelah titik optimal, dimana biaya kebangkrutan (*financial distress*) dan biaya keagenan (*agency cost*) tidak



melebihi biaya penghematan pajak yang dikhawatirkan pemakaian hutang terlalu tinggi dapat menurunkan Nilai Perusahaan jika biaya kebangkrutan melebihi manfaat penghematan pajak (Hendriyanto et al., 2018). Oleh sebab itu, perusahaan yang menggunakan struktur modal optimal dapat memaksimalkan Nilai Perusahaan (*firm value*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

H2: Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Moderasi GCG pada Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan**

Secara teoritis GCG diterapkan guna memberikan suatu pengawasan kepada pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya dalam artian memaksimalkan Nilai Perusahaannya. Adanya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap manajemen dalam meningkatkan efektivitas dan efisiensi pengambilan Keputusan Investasi sehingga keputusan yang diambil memiliki kualitas yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Apabila tata kelola manajemen perusahaan baik maka pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan akan semakin besar yang artinya Keputusan Investasi yang dilakukan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan (Amilia Jasmin, 2020).

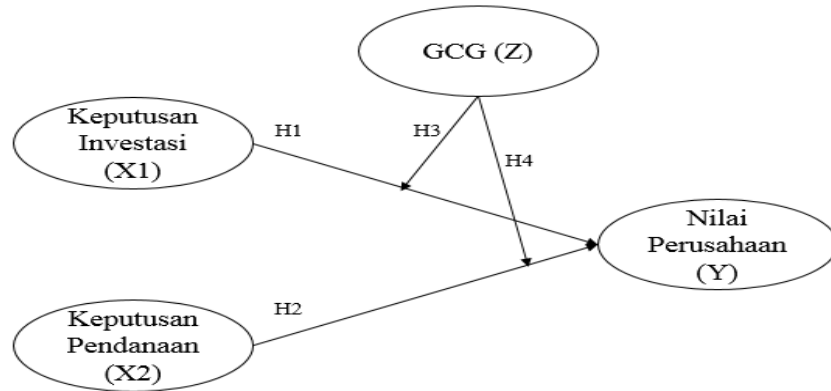
H3: Penerapan *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh signifikan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Moderasi GCG pada Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan**

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat dibutuhkan untuk mengawasi manajemen dalam memaksimalkan nilai pemegang saham. Penggunaan hutang merupakan hal yang sangat sensitif, karena akan berdampak langsung terhadap perubahan Nilai Perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk kegiatan operasionalnya, maka akan menurunkan pajak namun itu hutang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan risiko perusahaan. Oleh sebab itu perlunya penerapan GCG dalam perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik dalam penggunaan tingkat hutang pendanaan perusahaan yang optimal akan berdampak terhadap peningkatan Nilai Perusahaan (Lorensia Fidela Charita et al., 2021).

H4: Penerapan *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh signifikan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.





Sumber: Data diolah 2022

**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

## METODOLOGI PENELITIAN

### Desain Penelitian

Desain penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian pendekatan dengan menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik yang digunakan untuk mengamati meneliti suatu populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan dokumentasi, analisis data bersifat statistik dan kuantitatif dengan pengolahan data menggunakan program SmartPLS 3.3.9 bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. yang diperoleh dari <http://www.idx.co.id>.

### Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan keputusan untuk menahan laba dan menginvestasikan dana (Suad Husnan, 2019:318). Keputusan Investasi yang dicerminkan oleh MVA/BVA sangat penting dalam upaya meningkatkan Nilai Perusahaan, karena jenis investasi tersebut akan memberikan sinyal tentang prospek pertumbuhan total aktiva perusahaan dan prospek kapitalisasi nilai pasar saham yang tercermin dalam pertumbuhan aktiva yang diharapkan untuk masa yang datang (Nyayu Khairani Putri et al., 2018).

MVA/BVA :  $(\text{Total aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Saham yang beredar} \times \text{closing price})) / \text{Total aset}$

MVE/BVE :  $(\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{closing price}) / \text{Total ekuitas}$

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan Pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik yang bersifat hutang maupun modal sendiri dan biasanya berhubungan dengan laporan keuangan neraca sebelah kanan (Kasmir, 2017:6).

*Debt to Equity Ratio* (DER) = Total hutang / Modal sendiri (ekuitas) (Hendriyanto et al., 2018)

*Book Debt to Assets ratio* (BDA) = Total hutang / Total aset (Hendriyanto et al., 2018)

### **Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan manajer yang dipercaya dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Silvia Indrarini, 2019:2). Jika rasio Likuiditas, Manajemen Aset, Manajemen Hutang dan Profitabilitas terlihat baik dan stabil maka, rasio nilai pasar akan tinggi, harga saham juga tinggi sesuai yang diperkirakan (Brigham dan Houston, 2015:150). Jika suatu harga saham meningkat berarti Nilai Perusahaan juga meningkat yang akan memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar.

PBV = Harga saham penutupan / Nilai buku per lembar saham (BVPS)

PER = Harga saham penutupan / Laba per lembar saham (EPS)

### **Good Corporate Governance**

*Good Corporate Governance* (GCG) memiliki fungsi sebagai alat kendali untuk mencegah terjadinya konflik keagenan dalam perusahaan dan memastikan kepada pihak pemilik modal (investor) bahwa modal yang di investasikan telah dipakai dengan tepat dan efisien sehingga para pemodal dan kreditor yakin akan mendapatkan pengembalian investasi dengan benar (Muhammad Tamrin dan Bahtiar Maddatuang, 2019:54).

Dewan Komisaris = Jumlah anggota Dewan Komisaris (Eko Sudarmanto et al., 2018)

Dewan Direksi = Jumlah anggota Dewan Direksi (Eko Sudarmanto et al., 2018)

### **Sumber Data**

Sumber data yang diperoleh berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id> dan sumber lain yaitu <https://www.idnfinancials.com> dan website resmi dari perusahaan sampel *Food and Beverage* masing-masing.

### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Dan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive*

*sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan *Food and Beverage*.

#### **Waktu dan Tempat penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang termasuk dalam subsektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode waktu penelitian dilakukan mulai pada bulan April-Juni 2022.

#### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi dan studi pustaka.

#### **Proses Pengolahan Data**

Proses pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan program *Partial Least Squares* (PLS). Hasil dari pengolahan data akan memberikan gambaran bagi peneliti. Nilai signifikan koefisien variabel akan mempengaruhi hipotesis dalam penelitian ini setelah dilakukannya pengujian dengan *Partial Least Squares* (PLS).

#### **Metode dan Teknik Analisis Data**

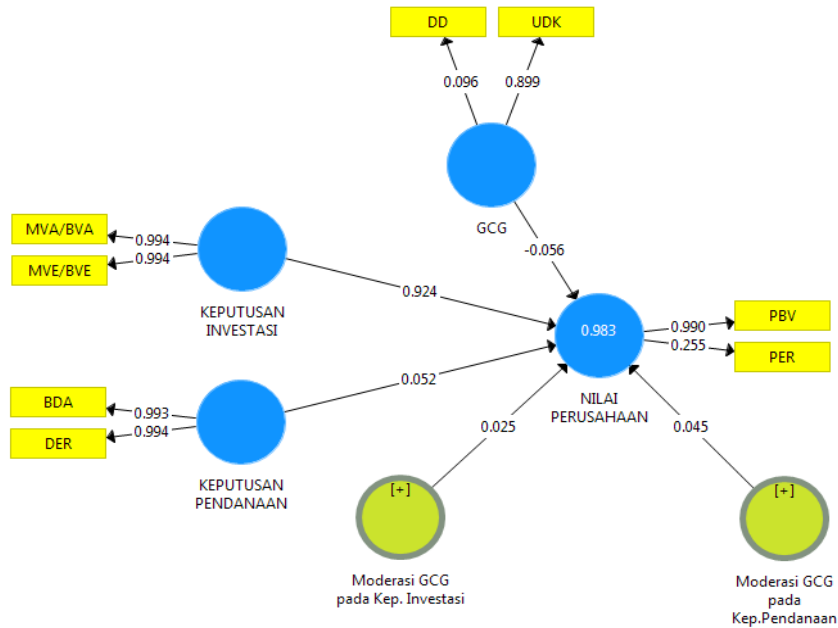
Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik dan analisis deskriptif. Analisis statistik digunakan untuk menganalisis hipotesis penelitian dan analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan hasil yang diperoleh dari analisis statistik. Alat analisis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak Smart PLS 3.3.9

### **HASIL PENELITIAN**

#### **Pengujian Model Pengukuran (Outer Model)**

##### **Validitas Konvergen**

Outer model menjelaskan hubungan antara indikator dengan konstraknya (variabel laten). Evaluasi model pengukuran atau *Outer Model* dengan uji Validitas konstruk yang terdiri dari Validitas Konvergen, yaitu dengan memperhatikan nilai *loading factor*. Kriteria penilaian *outer loading* harus lebih dari 0.7 dan nilai *average variance extracted* (AVE) lebih besar dari 0.5 untuk dapat dikatakan indikator valid.



Sumber: hasil olah data penulis 2022

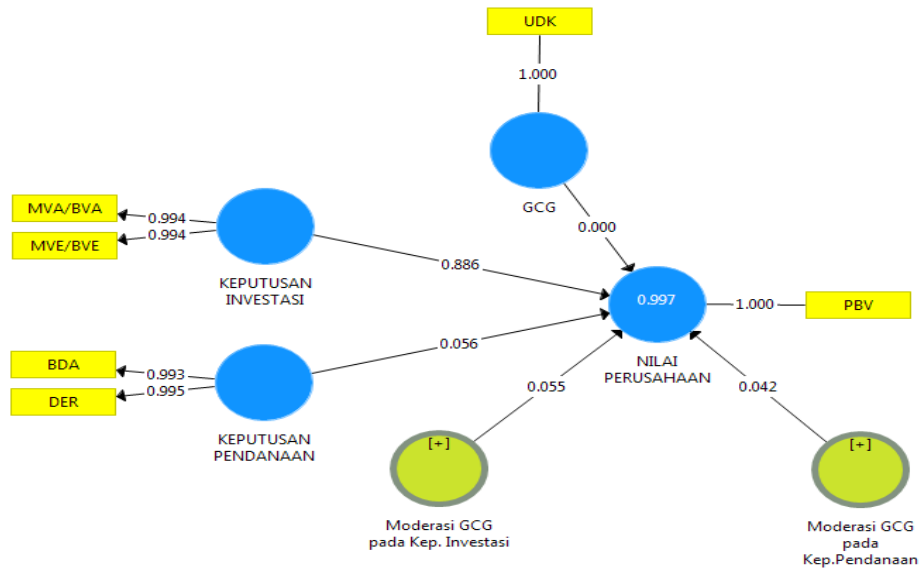
**Gambar 2. Output Validitas Konvergen**

**Tabel 2. Validitas Konvergen tahap 1**

VARIABEL	INDIKATOR	OUTER LOADING	KETERANGAN
Keputusan investasi	MVA/BVA	0.994	valid
	MVE/BVE	0.994	valid
Keputuasan pendanaan	DER	0.994	valid
	BDA	0.993	valid
Good Corporate Governace	Dewan Komisaris	0.899	valid
	Dewan Direksi	0.096	tidak valid
Nilai Perusahaan	PBV	0.990	valid
	PER	0.255	tidak valid

Sumber: hasil olah data penulis 2022

Berdasarkan uji validitas konvergen yang ditunjukkan pada gambar 2 dan tabel 2, diketahui terdapat beberapa indikator pada masing-masing konstruk dianggap tidak layak atau tidak valid untuk digunakan karena memiliki nilai validitas konvergen dibawah 0.7, maka dilakukan pengujian ulang dengan mengeluarkan indikator dari konstruk yang memiliki nilai di bawah 0.7. Hasil pengujian ulang tahap 2 ditunjukkan pada gambar 3 dan Tabel 3.



Sumber: hasil olah data penulis 2022

**Gambar 3. Output Validitas Konvergen**

**Tabel 3. Validitas Konvergen tahap 2**

VARIABEL	INDIKATOR	OUTER LOADING	KETERANGAN
Keputusan investasi	MVA/BVA	0.994	valid
	MVE/BVE	0.994	valid
Keputusan pendanaan	DER	0.994	valid
	BDA	0.993	valid
Good Corporate Governace	Dewan Komisaris	0.899	valid
Nilai Perusahaan	PBV	0.990	valid

Sumber: hasil olah data penulis 2022

Berdasarkan hasil evaluasi pengujian ulang validitas konvergen tahap 2, diketahui bahwa semua indikator masing-masing konstruk telah memenuhi kriteria validitas konvergen karena memiliki nilai outer loading diatas 0.7 maka, semua indikator dinyatakan layak atau valid dalam mengukur setiap variabel konstruk dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Validitas Diskriminan**

Uji validitas diskriminan bertujuan untuk menguji validitas blok indikator. Nilai validitas diskriminan yang tinggi menjelaskan bahwa suatu konstruk adalah unik dan dapat menjelaskan fenomena yang diukur. Uji validitas diskriminan menggunakan nilai cross-loading, nilai Korelasi Antarkonstruk Laten dan nilai akar kuadrat AVE. Suatu indikator dinyatakan memenuhi validitas diskriminan jika nilai cross-loading indikator pada variabel tersebut paling besar dibandingkan variabel lainnya.

**Tabel 4. Cross Loading**

	GCG	KEPUTUSAN INVESTASI	KEPUTUSAN PENDANAAN	MODERASI GCG*KEPUTUSAN INVESTASI	MODERASI GCG*KEPUTUSAN PENDANAAN	NILAI PERUSAHAAN
BDA	0.308	0.254	0.993	0.292	0.062	0.309
DER	0.307	0.306	0.995	0.378	0.092	0.363
KEPUTUSAN INVESTASI * GCG	0.223	0.807	0.341	1.000	0.529	0.842
KEPUTUSAN PENDANAAN * GCG	0.495	0.561	0.079	0.529	1.000	0.588
MVA/BVA	0.368	0.994	0.220	0.761	0.528	0.978
MVE/BVE	0.402	0.994	0.343	0.843	0.587	1.000
PBV	0.400	0.995	0.340	0.842	0.588	1.000
UDK	1.000	0.387	0.309	0.223	0.495	0.400

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa setiap indikator pada konstruk laten memiliki nilai cross-loading yang lebih tinggi dibandingkan nilai cross-loading pada konstruk laten lainnya. Dengan demikian, konstruk laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator di blok yang lain dan semua nilai *cross loading* diatas 0.70. Maka, secara keseluruhan indikator pembentuk variabel terkategori valid. Validitas diskriminan juga dapat ditentukan dengan membandingkan nilai akar kuadrat dari *average variance extracted* ( $\sqrt{AVE}$ ) dengan nilai korelasi dan konstruk. Jika nilai kuadrat AVE lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk yang lain, maka konstruk memiliki tingkat validitas diskriminan yang baik.

**Tabel 5. Nilai konstrukantar laten**

	GCG	KEPUTUSAN INVESTASI	KEPUTUSAN PENDANAAN	Moderasi GCG*Kep. Investasi	Moderasi GCG*Kep. Pendanaan	NILAI PERUSAHAAN	AVE	AKAR KUADRAT AVE
GCG	1.000	0.387	0.309	0.223	0.495	0.400	1.000	1
KEPUTUSAN INVESTASI	0.387	1.000	0.284	0.807	0.561	0.995	0.989	0.9943447
KEPUTUSAN PENDANAAN	0.309	0.284	1.000	0.341	0.079	0.340	0.987	0.9935773
Moderasi GCG*Kep. Investasi	0.223	0.807	0.341	1.000	0.529	0.842	1.000	1
Moderasi GCG*Kep.Pendanaan	0.495	0.561	0.079	0.529	1.000	0.588	1.000	1
NILAI PERUSAHAAN	0.400	0.995	0.340	0.842	0.588	1.000	1.000	1

Seluruh nilai korelasi antar konstruk lebih rendah nilainya dibandingkan dengan nilai  $\sqrt{AVE}$  masing – masing konstruk laten menunjukkan bahwa masing-masing konstruk laten memiliki validitas diskriminan yang baik. Maka, secara keseluruhan konstruk laten dalam penelitian ini cukup unik dan dapat menjelaskan fenomena yang diukur.

Validitas diskriminan juga dapat ditentukan dengan nilai AVE metode yang bertujuan untuk menguji reliabilitas variabel konstruk. AVE bertujuan untuk menentukan bahwa variabel yang dibangun memiliki nilai Discriminant Validity yang baik. Nilai AVE dinyatakan memuaskan jika  $>0.5$ . Hasil pengujian AVE ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 6. Nilai konstrukantar laten**

	(AVE)
GCG	1.000
Keputusan Investasi	0.989
Keputusan Pendanaan	0.987
Moderasi GCG pada Kep. Investasi	1.000
Moderasi GCG pada Kep.Pendanaan	1.000
Nilai Perusahaan	1.000

Sumber: hasil olah data PLS 2022

Hasil nilai AVE untuk blok indikator yang mengukur variabel laten memiliki validitas diskriminan yang baik karena nilai AVE diatas 0.5. hal ini menunjukkan bahwa semua variabel memiliki validitas diskriminan yang baik.

### Uji Reliabilitas

Reliabilitas adalah ukuran mengenai konsistensi internal dan indikator sebuah konstruk yang menunjukkan derajat sampai mana masing-masing indikator mengindikasikan sebuah konstruk atau faktor laten yang umum. Mengukur reliabilitas suatu konstruk dengan indikator reflektif dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. *Rule of Thumb* untuk menilai reliabilitas konstruk adalah nilai *Composite Reliability* harus lebih besar dari 0.70.

**Tabel 7. Uji Reliabilitas**

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
GCG	1.000	1.000
Keputusan Investasi	0.989	0.994
Keputusan Pendanaan	0.987	0.994
Moderasi GCG pada Kep. Investasi	1.000	1.000
Moderasi GCG pada Kep.Pendanaan	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000

Sumber: hasil olah data PLS 2022

Berdasarkan data hasil pengukuran pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa seluruh variabel laten memiliki nilai *Composite Reliability* >0.70. Masing-masing variabel telah memenuhi composite reliability dalam mengukur variabel laten/konstruk yang diukur sehingga dapat digunakan dalam analisis lebih lanjut.

### Pengujian Inner Model

Evaluasi inner model atau model struktural adalah menilai hubungan antar konstruk laten dengan melihat hasil nilai *R-square* yang merupakan uji *goodness fit model* dan estimasi koefisien parameter jalur dengan tingkat signifikansinya yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penilaian model struktural harus dilakukan dengan melihat kriteria nilai R-Square dimana nilai >0.75 merupakan model kuat, 0.50 moderat, dan 0.25 lemah. Nilai *R-Square* > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance* sebaliknya jika nilai *R-square* ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*.

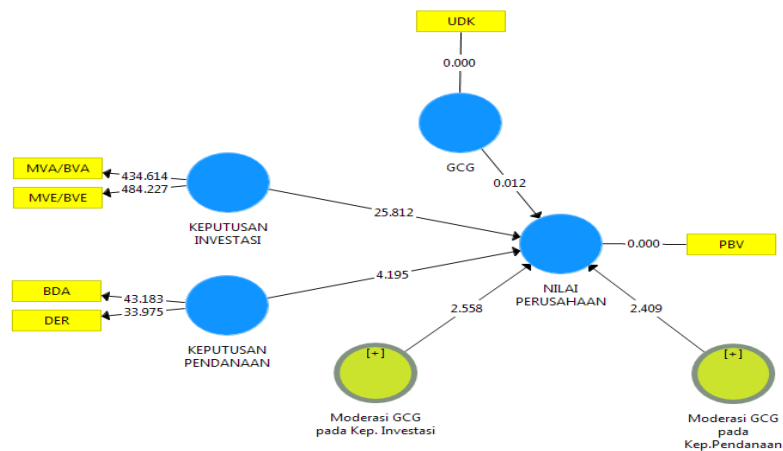


**Tabel 8. R-Square**

	R-Square	Adjusted R-Square	Q-Square
Nilai Perusahaan	0.997	0.997	0.994

Sumber: hasil olah data PLS 2022

di peroleh nilai *R-square* sebesar 0.997 untuk variabel Nilai Perusahaan. Artinya, variabel laten dependen Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel laten independen Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2) dan Good Corporate Governace (Z) sebesar 99.7%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Diketahui nilai *Q-Square* ( $Q^2$ ) sebesar 0,994. Artinya, akurasi atau ketepatan model penelitian ini dapat menjelaskan keragaman konstruk laten independen Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2) dan Good Corporate Governace (Z) terhadap konstruk laten dependen Nilai Perusahaan sebesar 99.4%. Maka, model yang terbentuk memiliki ketepatan model yang kuat karena diperoleh nilai di atas 75%. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menguji pengaruh signifikansi antara variabel pada parameter koefisien jalur dan nilai signifikansi (t-statistik). Pengujian dilakukan dengan menghitung Algoritma Bootstrapping pada perangkat lunak SmartPLS 3.3.9.



Sumber: hasil olah data PLS 2022

**Gambar 4. Bootstrapping**

**Tabel 9. Path Coeffisien**

	Sampel Asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T-Statistik ((O/STDEV)	P Values	Keterangan
GCG > Nilai Perusahaan	0.000	0.000	0.012	0.012	0.991	Tidak signifikan
Keputusan Investasi > Nilai Perusahaan	0.886	0.885	0.034	25.812	0.000	Signifikan
Keputusan Pendanaan > Nilai Perusahaan	0.056	0.058	0.013	4.195	0.000	Signifikan
GCG*Keputusan Investasi > Nilai Perusahaan	0.055	0.064	0.022	2.558	0.000	Signifikan
GCG*Keputusan Pendanaan > Nilai Perusahaan	0.042	0.042	0.017	2.409	0.000	Signifikan

Sumber: hasil olah data PLS 2022

### **Hasil Analisis Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil analisis menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dibuktikan dengan t-statistik 25.812 lebih besar dari t-tabel 1.96 dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 (tingkat signifikansi 5%). Nilai sampel asli (*original sample*) sebesar 0.886 menjelaskan bahwa hubungan antara Investasi Keputusan terhadap Nilai Perusahaan memiliki arah positif, Artinya, setiap peningkatan nilai Keputusan Investasi sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima.

Peningkatan investasi menunjukkan kabar baik terhadap investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan harga saham sebagai yang kemudian diikuti meningkatnya Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* dimana, perusahaan dalam upaya mengoptimalkan Nilai Perusahaan dengan mengeluarkan dana yang tinggi untuk investasi dimasa mendatang yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan yang memiliki *net present value* positif memberikan sinyal baik kepada investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tito Gustiandika (2014), Doni Stiadi dan Meina Wulansari (2017), Ulfi Pristiana et al. (2018) dan Amilia (2020) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun hasil temuan penelitian ini berbeda dengan Nova Reksita Sari dan Wahidawati (2018) dan Shella Febrita Sari (2016) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **Hasil Analisis Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil analisis menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dibuktikan dengan nilai t-hitung sebesar 4.195 lebih besar t-tabel 1.96 dan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 (tingkat signifikansi 5%) dan nilai sampel original adalah positif sebesar 0.056 menunjukkan bahwa arah hubungan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan adalah searah. Setiap peningkatan nilai Keputusan Pendanaan sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa pendanaan dengan menggunakan hutang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan karena bunga pinjaman yang dibayarkan dapat mengurangi penghasilan kena pajak (*Tax deductible*) yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Selama manfaat yang diperoleh dalam penggunaan hutang lebih besar dari biaya yang timbul dalam penggunaan hutang dapat meningkatkan Nilai perusahaan sampai pada titik optimal. apabila melebihi titik optimal dapat menurunkan Nilai Perusahaan. *Balancing theory* menjelaskan bahwa pendanaan dengan hutang pada struktur modal akan meningkatkan Nilai Perusahaan dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang. Oleh sebab itu, perusahaan harus menggunakan hutang yang dapat meminimumkan biaya modal yang disebut struktur modal optimal. *Signallyng Theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang juga dapat memberikan sinyal positif untuk investor karena kenaikan hutang

dipandang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa mendatang. Adanya sinyal positif tersebut membuat semakin banyak investor yang berinvestasi yang akan meningkatkan harga saham sehingga berdampak pada meningkatnya Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tito Gustiandika (2014), Hendrianto et al., (2018), dan Elmayola Suchandiko et al., (2020) bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Doni Stiadi (2017), Nova Reksita Sari dan Wahidawati (2018), Amilia Jasmin (2020) dan Lorensia Fidela Charita (2021)

### **Hasil Analisis Moderasi GCG pada Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil analisis menunjukkan bahwa GCG memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan secara signifikan ditunjukkan dengan nilai t-statistic sebesar 2.558 lebih besar dari t-table 1.96 dengan tingkat signifikansi 0.011 lebih kecil dari 0.05 dan nilai sampel original adalah positif sebesar 0.055. Maka, hipotesis ketiga diterima.

Secara teoritis GCG diterapkan guna memberikan suatu pengawasan kepada pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya atau memaksimalkan Nilai Perusahaan. Teori Keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa GCG dibutuhkan karena adanya hubungan kontrak antara principal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen) dan perbedaan kepentingan masing-masing pihak yang dapat menimbulkan konflik dari hubungan dan perbedaan kepentingan kedua pihak tersebut. Penerapan GCG diperlukan guna menciptakan hubungan yang kondusif dan menyelaraskan kepentingan pihak pemilik perusahaan dengan manajemen dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang selanjutnya mendukung peningkatan Nilai Perusahaan (Hendrik Manossoh, 2016). Penerapan GCG dengan sistem pengelolaan yang baik dapat memberikan manfaat sebagai pengambil keputusan yang menekankan pada keputusan keuangan perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan dengan penerapan GCG yang baik karena memungkinkan sustainability dan pertumbuhan perusahaan lebih terjamin sehingga investor sangat memperhatikan penerapan GCG yang dilakukan untuk mengambil Keputusan Investasi. Apabila tata kelola manajemen perusahaan baik maka pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan akan semakin besar yang artinya Keputusan Investasi yang dilakukan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan (Amilia Jasmin, 2020).

### **Hasil Analisis Moderasi GCG pada Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil analisis menunjukkan bahwa GCG memoderasi Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan secara signifikan ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar 2.409 lebih besar dari t-table 1.96 dan tingkat signifikansi 0.016 lebih kecil dari 0.05 dan nilai sampel original adalah positif sebesar 0.042. Maka, hipotesis keempat diterima. Penerapan GCG yang baik oleh perusahaan akan

memberikan satu pengawasan kepada pihak manajemen perusahaan lebih mampu dalam mengontrol dan mengelola pemanfaatan hutang secara efektif untuk meningkatkan laba yang diperoleh sehingga memberikan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya (Tito Gustiandika, 2014)..

## **KESIMPULAN & SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang telah di jelaskan penulis diatas maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
4. *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

### **Saran**

1. Bagi peneliti selanjutnya yang mengambil topik penelitian yang sama, sebaiknya menambah jumlah sampel yang lebih besar dan memperluas ke sektor perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, menambah jumlah variabel dan periode pengamatan yang lebih dari empat tahun. Dengan jumlah sampel, sektor dan periode pengamatan akan membuat hasil penelitian lebih baik lagi, sehingga dapat memberikan kontribusi lebih pada bidang keilmuan khususnya ekonomi dan bagi peneliti lainnya.

**REFERENSI**

- [1] Astawinetu, Erwin Dyah dan Sri Handini. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka. Fahmi, Irham, 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [2] Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi 11. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- [3] Charita, Lorensia Fidela, Atahau Apriani D. R., & Martono, S. (2021). Efek Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan: GCG Sebagai Variabel Moderasi. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, Vol.4(2), 255–261.
- [4] Gustiandika, Tito. dan, & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1141–1152. ISSN:2337-3806.
- [5] Husnan, Suad. (2019). *Manajemen Keuangan*. Universitas Terbuka.
- [6] Handini, Sri. (2020). *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- [7] Hendriyanto, Yulia Efni & Andewi R., (2018). Pengaruh Likuiditas, Keputusan Pendanaan dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Good Corporate Governance Pada Perusahaan Property, Real Estate dan Building Construction Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*. Vol 2. No.1.
- [8] Handini, Sri dan Erwin Dyah Astawinetu. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL INDONESIA*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka..
- [9] Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- [10] Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi dua. Jakarta: Prenadamedia.
- [11] Monassoh, Hendrik., (2016). *Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan*. Bandung: PT. Norlive Kharisma Indonesia.
- [12] Nabila, Amilia, Jasmin, (2020). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Anteseden terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Industri Manufaktur.
- [13] Pristiana, Ulfi., Ratnawati, Tri., & Witjaksono, Andre, D., (2018). Investment Decision, Capital Decision, Indutry Performance Economic Macros as Antecedent Variables of Financial Risk Management and Financial Distress Againts Value of The Firm With GCG As a Variable Moderating For Manufacturing Companies Registered On The Indonesian Stock Exchange. *Archieve of Business Reaserch*. Vol. 6(9).

- [14] Sudarmanto, Eko., Elly Susanti, Erika Revida, M. Faisal AR Pelu, Sukarman Purba, Astuti, B.P., Marto Silalahi, Martono Anggusti, P.D.S., Astrie Krisnawati. (2021). Good Corporate Governance (GCG). Yayasan Kita Menulis.
- [15] Sari, Febrita Shella. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- [16] Sari, Nova Reksita, & Wahidahwati, W. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(6). ISSN : 2460-0585.
- [17] Stiadi, Doni & Meina Wulansari Yusniar. (2017). Analisis Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*. 1(1). Hal. 26-39. ISSN 2597-467X.
- [18] Suchandiko, Elmayola., Yulia Efni, & Andewi Rochmawati. (2020). Pengaruh Diversifikasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Riau*. Vol.7 Edisi 2.