

Optimalisasi Nilai Perusahaan melalui Keputusan Investasi, *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Deviden Pada Sektor Manufaktur Makanan dan Minuman

Puspita Maelani ¹, Ibrohim ² Sari Inriyani ³

Akuntansi, Universitas Bina Bangsa ^{1,2,3}

email: puspita.maelani91@gmail.com¹, ibrohim@binabangsa.ac.id²,
sariinri1201@gmail.com³

ABSTRACT

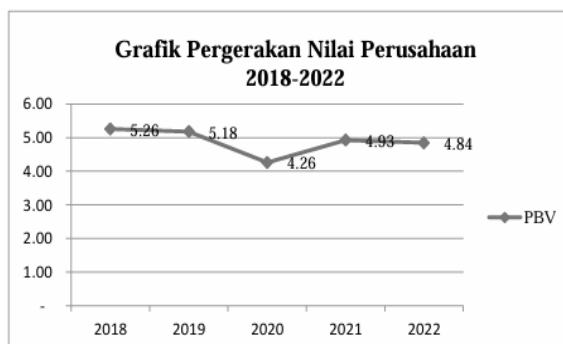
A company wants to get maximum profit and can maximize the value of the company, because the more the value of the company increases, the more the more the prosperity of the shareholders will be guaranteed and with the high value of the company which means it shows that the company can generate profit and can maximize the value of the company. company value, which means it shows that the company can generate maximum profit. profit to the maximum. Several factors affect firm value, including investment decisions and investment opportunity sets. This research method uses quantitative, population-based sampling in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the IDX, sampling using a purposive sampling method. this study uses a calculative assumption test, multiple regression analysis, and moderated regression analysis (MRA). The results and conclusion of this study indicate that investment decisions have no significant effect on firm value, investment opportunity set has a significant effect on firm value, dividend policy can moderate the impact of investment decisions on firm value, and dividend policy is not able to moderate the impact of investment decisions on firm value. And dividend policy cannot moderate the effect of investment opportunity on firm value. opportunity on firm value.

Keywords: *Investment Decision, Investment Opportunity Set, Dividend Policy Dividend Policy and Firm Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang baik harus mampu mengelola peluang finansial maupun non finansial untuk meningkatkan eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti juga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Dengan tingginya nilai perusahaan yang berarti menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dengan maksimal. Selain itu, nilai perusahaan juga sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham karena dapat dijadikan sebagai tolak ukur nilai perusahaan, berarti juga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Dengan tingginya nilai perusahaan yang berarti menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dengan maksimal. Selain itu, nilai

perusahaan juga sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham karena dapat dijadikan sebagai tolak ukur nilai perusahaan.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2023)

Grafik 1. Pergerakan Nilai Perusahaan 2018 – 2022 Sektor Makanan dan Minuman

Berdasarkan grafik 1, terlihat ada penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 dan hal ini mengalami fluktuatif setelahnya. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah keputusan investasi. Pada dasarnya keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan dengan berbagai bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan dimasa depan (Saputro dan Andayani, 2021). Tujuan pengambilan keputusan investasi yaitu agar perusahaan bisa menghasilkan keuntungan yang maksimal dengan resiko yang minimal dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, apabila laba yang tinggi disertai dengan tantangan yang dapat diatasi. Selain itu, faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity* set.

Investment opportunity merupakan pilihan investasi di masa sekarang atau masa yang akan datang untuk dapat memperoleh laba dan untuk menghasilkan nilai suatu perusahaan. Dengan meningkatnya laba maka akan berpengaruh terhadap naiknya harga saham yang tentu juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Anggraini dan Nyale, 2022). *Investment opportunity* set sangat penting karena dapat mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Hal lain yang diperhatikan investor ketika berinvestasi adalah kebijakan dividen, yang digunakan sebagai variabel pemoderasi pengaruh *investment opportunity* set dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dipilih karena kebijakan dividen perusahaan dapat digunakan untuk menentukan seberapa banyak laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan seberapa banyak laba yang akan ditahan untuk keperluan investasi. Dengan kebijakan dividen yang tepat maka investor akan memandang bahwa perusahaan dapat memberikan jaminan keuntungan dan kemakmuran di masa yang akan datang apabila melakukan investasi di perusahaan tersebut. Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti menggambarkan fenomena keputusan investasi yang

diproksikkan dengan *Price Earning Ratio* (PER), *investment opportunity set* yang diproksikkan dengan *Market to Book Value Asset* (MBVE) dan kebijakan dividen yang diproksikkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).



Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2023)

Grafik 2. Keputusan Invsetasi Pada Sektor Makanan dan Minuman

Berdasarkan gambar grafik 2 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata price earning ratio (PER) pada sub sektor makanan dan minum tahun 2018 2022 mengalami fluktuatif dan pada tahun 2021 terjadi kenaikan yang cukup signifikan serta masih mencatat pertumbuhan positif di sepanjang tahun 2021, walaupun laba bersih beberapa emiten menurun. Pada tahun 2022, PER mengalami penurunan cukup signifikan sebesar 16,14 yang terjadi karena perlambatan pertumbuhan ekonomi sehingga para konsumen menjadi lebih berhati-hati dalam membiayai pengeluaran.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2023)

Grafik 3. Investment Opportunity Set Pada Sektor Makanan Minuman

Berdasarkan gambar grafik 3 di atas dapat dilihat bahwa *Market to Book Value Equity* (MBVE) pada sub sektor makanan dan minuman yang periode 2018-2022 mengalami fluktuatif dan pada tahun 2020 terjadi penurunan yang cukup signifikan sebesar 3,65 sedangkan pada tahun sebelumnya mengalami kenaikan. Hal tersebut dikarenakan harga saham cenderung mengalami kenaikan dan penurunan yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham di pasar modal.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2023)

Grafik 4. Kebijakan Deviden Pada Sektor Makanan dan Minuman

Berdasarkan gambar Grafik 4 di atas dapat dilihat bahwa pembagian dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dalam setiap tahunnya mengalami ketidakstabilan atau fluktuatif. Pada tahun 2018, kebijakan dividen pada sektor ini berada pada tingkat 27% , kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019-2020 menjadi 34% dan 73% dengan diimbangi tingkat peluang yang tinggi sehingga dapat memperoleh dividen yang besar dan dapat menambah nilai perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2021-2022 kebijakan dividen mengalami penurunan dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan menurun sehingga menyebabkan persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi rendah.

Gap researc dalam penelitian ini diantaranya Bayu Syahputra *et al.*,(2021), dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 periode 2017-2019, menyatakan bahwa Keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan untuk keputusan pendanaan memiliki hasil yang sama mempengaruhi nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Peneliti lainnya menurut Muhammad Saleh (2020) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan jasa sektor keuangan periode 2014-2018, menyatakan bahwa Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi (TAG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang (DER), pengaruh Profitabilitas (ROA), dan Keputusan Investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan, Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, namun menunjukkan ketidakkonsistenan. Dengan adanya ketidakkonsistenan tersebut maka membuat penulis termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan. Perbedaan antara

peneliti ini dengan peneliti sebelumnya adalah variasi variabel independen yaitu *investment opportunity set* dan keputusan investasi, serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Peneliti ini melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2013). Teori sinyal yang dipublikasikan sebagai pengumuman dapat memberikan nilai positif bagi keputusan investasi, jadi apabila terjadi suatu peningkatan laba maka akan menjadi sinyal positif bagi perusahaan, dan sebaliknya apabila terjadi penurunan atau rugi maka merupakan sinyal negatif bagi perusahaan. Berdasarkan beberapa pendapat diatas mengenai teori sinyal (*signaling theory*) bahwa teori sinyal yang dilakukan perusahaan dapat menjadi signal yang dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi, serta terdapat hubungan antara manajemen informasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

Nilai Perusahaan

Harga saham yang tinggi maka dapat mencerminkan nilai perusahaan yang baik, dengan meningkatnya perusahaan dapat membuat nama baik perusahaan dinilai baik oleh investor sehingga manajemen keuangan perlu memaksimalkan nama baik perusahaan sehingga harga saham dapat meningkat (Ramadhan, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. (yem, dan Tia, 2019). Berdasarkan uraian diatas bahwa harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan, yang dapat dicari menggunakan Price Book Value (PBV).

Kebijakan Dividen

Kebijakan mengenai pembayaran dividen merupakan kebijakan yang sangat penting karena kebijakan ini melibatkan antara dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan (Arizki, *et, al* 2019). Pembayaran dividen adalah hal yang sangat penting dikarenakan sebagian besar pemegang saham menginginkan aliran dividen yang terus menerus sehingga tren yang konsisten dalam hal ini biasanya lebih penting dari pada rasio yang tinggi maupun rendah, tetapi sebaliknya rasio tren dalam penurunan dapat mengkhawatirkan investor karena merupakan indikasi penurunan kinerja operasi pada perusahaan tersebut (Hermanto, 2018). Berdasarkan uraian di atas bahwa kebijakan dividen sangat penting bagi pihak manajemen maupun pemegang saham, karena demi keberlangsungan perusahaan dan

keuntungan jangka panjang pemegang saham. Indikator kebijakan dividen dapat dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Keputusan Investasi

Menurut Sutrisno (2014) bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan untuk mengalokasikan dana dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi menjadi faktor penting bagi perusahaan karena untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Keputusan investasi dapat diukur dengan rasio yang digunakan untuk menentukan keputusan investasi yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan dalam bentuk investasi. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signalling theory*, yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan berdampak terhadap kinerja perusahaan yang optimal, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan. Dengan begitu maka minat investor yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Bayu Syahputra et al., 2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diperoleh dari indikator harga saham yang dipengaruhi oleh peluang investasi, sehingga adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sehingga nilai perusahaan akan naik, harga akan naik, dan pasar akan merespon lebih baik terhadap perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Risal Rinofah et al., 2022) yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* atau peluang investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Teori kebijakan dividen mengasumsikan bahwa investor melihat peningkatan dividen sebagai sinyal positif bagi investor, bahwa ketika dividen meningkat maka menjadi ketertarikan bagi investor untuk menanamkan modalnya dan bagi perusahaan juga hal ini memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan dimasa depan. Dengan begitu maka investor akan berinvestasi ke perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan akan berdampak pula terhadap keputusan investasi yang akan diambil perusahaan, karena apabila keputusan investasi yang diambil tepat dan menguntungkan maka akan berdampak pada peningkatan

nilai investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian (Bayu Syahputra et al., 2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen tergantung pada kebijakan masing masing perusahaan, sehingga perlu pertimbangan yang lebih dari pihak manajemen perusahaan. Karena jika kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah kecil, maka peluang investasi akan semakin besar. Dengan begitu maka kebijakan dividen yang dilakukan untuk membagikan dividen akan berpengaruh terhadap peluang investasi pada perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh. Penelitian menurut (Anggraini, dkk., 2022) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan membagikan dalam jumlah banyak, maka akan mengurangi set kesempatan investasi.

METODE PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, metode penelitian ini merupakan berdasarkan positivisme yang digunakan untuk mempelajari populasi atau sampel, penelitian kuantitatif menggunakan instrumen penelitian untuk mengumpulkan data, dan analisis data kuantitatif atau statistik digunakan untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2015). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari buku atau jurnal yang berhubungan dengan objek penelitian, catatan perusahaan, serta website-website tertentu yaitu seperti idx.co.id yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini seluruh sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2018 – 2022, pengambilan sampel menggunakan Hasyaitu dnegan kriteria pertama perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Kedua perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap dan IPO periode 2018-2022. Ketiga perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang membayarkan dividen secara berturut-turut selama periode 2018 2022. Dan keempat perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian pada laporan keuangan selama periode 2018 2022. Teknik analisis data dengan menggunakan SPSS untuk uji asumsi klasik, pengujian analisis berganda dan pengujian regresei moderasi (MRA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (X1)	40	2.28	179.14	23.2863	29.09735
Investment Opportunity Set (X2)	40	.47	6.39	2.4988	1.66644
Nilai Perusahaan (Y)	40	.48	7.37	2.7525	1.76187
Kebijakan Dividen (Z)	40	2.01	233.77	46.6327	44.95208
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 25)

Rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum dari semua variabel penelitian, serta data lain tentang ukuran sampel dapat dikumpulkan dengan menggunakan statistik deskriptif. Properti informasi dapat diidentifikasi menggunakan informasi ini. Terdapat 4 variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu keputusan investasi, investment opportunity set, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen.

Tabel 2. Hasil Regresi Model 1

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.283	.426		5.353
	Keputusan Investasi (X1)	-.406	.201	-.228	5.353
	Investment Opportunity Set (X2)	2.432	.245	1.117	9.913

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 25)

Tabel 3. Hasil Regresi Model II

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.897	1.031		2.810
	Keputusan Investasi (X1)	-.009	.221	-.005	.968
	Investment Opportunity Set (X2)	2.630	.898	1.208	2.928
	Kebijakan Dividen (Z)	-1.568	.732	-1.483	2.143
	X1.Z	.000	.001	-.017	.823
	X2.Z	.238	.062	1.381	3.819

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 25)

Tabel 4. Hasil Uji Hoptesis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.897	1.031		2.810	.008
Keputusan Investasi (X1)	-.009	.221	-.005	-.041	.968
Investment Opportunity Set (X2)	2.630	.898	1.208	2.928	.006
Kebijakan Dividen (X3)	-1.568	.732	-1.483	-2.143	.039
X1.X3	.000	.001	-.017	-.225	.823
X2.X3	.238	.062	1.381	3.819	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 25)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.982 ^a	.963	.958	.36075

a. Predictors: (Constant), X2M, X1M, X1, X2, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 25)

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Variabel keputusan investasi berdasarkan hasil perhitungan diperoleh t hitung sebesar -2,021 < t tabel = 2,026 dengan nilai signifikansi 0,051 > 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak, berarti dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi bukan merupakan faktor penentu baik atau buruknya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hal ini disebabkan karena keputusan investasi yang diprosikan dengan pertumbuhan laba, dimana pertumbuhan laba merupakan hasil dari keputusan investasi yang hanya membandingkan laba sekarang dengan laba tahun sebelumnya.

Walaupun laba tahun sekarang mengalami penurunan maka tidak menjamin laba pada tahun berikutnya mengalami penurunan juga, sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik, maka investor akan tetap berinvestasi walaupun laba mengalami penurunan atau peningkatan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Saleh (2020), Salama et al., (2019), dan Arizki et al., (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini bertolakbelakang dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mispiyanti dan Danu Kusaendri (2022) dan Bayu Syahputra et

al.,(2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *investment opportunity set* diperoleh t hitung sebesar $9,913 < t \text{ tabel} = t (\alpha/2 ; n-k-1 = 0,025 ; 37) = 2,026$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_2 diterima, berarti dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, dan hal ini dapat menjadi sinyal kepada investor yang akan meningkatkan nilai perusahaannya.

Hubungan positif ini disebabkan karena investor memandang bahwa pengeluaran investasi dapat memaksimalkan perusahaan dimasa depan untuk mendapatkan return, yang pada akhirnya akan menguntungkan bagi investor. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Burhanudin, dkk (2019) dan Risal Rinofah et al., (2022) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Mulyantoni et al., (2020) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t hitung $-0,225 < t \text{ tabel } 2,028$ dengan nilai signifikansi $0,823 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_3 ditolak, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel predictor (independen) dalam model hubungan penelitian yang dibentuk, karena sebagian besar perusahaan yang masuk sampel memiliki dividen per lembar saham yang cukup rendah serta pertumbuhan laba yang cukup rendah juga selama periode pengamatan, karena kebijakan dividen bergantung pada keputusan perusahaan untuk membagikan dividen tunai atau laba ditahan. Apabila keputusan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dianggap tidak tepat dan menguntungkan, maka akan berdampak pada penurunan nilai investasi yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Muhammad Saleh (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung dengan hasil penelitian Chamidah (2018) dan Bayu Syahputra et al.,(2021) yang

menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t hitung $3,819 > t$ tabel $2,028$ dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang akan membagikan dividen dapat mengurangi dana perusahaan yang seharusnya digunakan untuk melakukan investasi, sehingga dalam melakukan investasi kurang maksimal dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, karena peluang investasi yang rendah dapat menurunkan harga saham yang berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan sehingga dalam membagikan dividen akan semakin kecil bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini, dkk (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Hal ini disebabkan karena keputusan investasi yang diproses dengan pertumbuhan laba, *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *investment opportunity set* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan,, bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai, artinya keputusan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dianggap tidak tepat dan menguntungkan, maka akan berdampak pada penurunan nilai investasi yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan hal ini menunjukkan perusahaan yang akan membagikan dividen dapat mengurangi dana perusahaan yang seharusnya digunakan untuk melakukan investasi, sehingga dalam melakukan investasi kurang maksimal dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, karena peluang investasi yang rendah dapat menurunkan harga saham yang berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan sehingga dalam membagikan dividen akan semakin kecil bagi investor.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur penelitian, namun masih memiliki keterbatasan penelitian antara lain a) Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. b) Adanya keterbatasan mengenai periode pengamatan yang dilakukan peneliti hanya meneliti selama 5 periode pengamatan. c) Adanya keterbatasan penelitian yang hanya membatasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Diharapkan untuk penelitian di masa yang akan datang dapat memperluas sampel penelitian bukan hanya pada variabel keputusan investasi dan *investment opportunity set* saja karena banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan objek penelitian yang lainnya, agar hasil penelitian yang diperoleh lebih akurat dan dapat menambah variabel independen untuk mengetahui variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen, seperti profitabilitas, struktur modal, *firm size*, kinerja keuangan, likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, solvabilitas, dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini R., dan Nyale Y.H.M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah*, Vol.4 (1), 130-137.
- Arizki, A., Masdupi, E., dan Zulvia. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal kajian Manajemen dan Wirausaha*,1.
- Bayu Syahputra, Evi Marlina, Intan Putri Azhari. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal economics, accounting and business journal*. Vol. 1 No 1.
- Burhanusin, et.al. (2022). The Investment Risk Of Banking Companies on IDX and The Effect Of Good Corporate Governance. *Sentralisasi*. Vol. 11 No.2
- Chamidah, Fikarul. (2018). Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating: Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Universitas Islam Negeri Malang.
- Danu Kusaenderi. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. Univeristas Putra Bangsa Kebumen.

- Hartono, J., (2013) Analisis & Desain Sistem Informasi: Pendekatan terstruktur teori dan praktik aplikasi bisnis (Yogyakarta: Andi Offset)).
- Hermanto. (2018). Analisis Pembagian Dividen Pada Perusahaan yang Tercatat di BEI, (Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol.11(1), p.41-53.).
- Merina Salama, Paulina Van Rate, Victoria N. Untu. (2019). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2017. Jurnal Riset Ekinomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. Vo. 7. No. 3.
- Muhamad Saleh. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub-Sektor Asuransi Periode 2014-2018). Jurnal Manajameen dan Organisasi Review. Vol. 2. No. 1.
- Mutmainnah, M., Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Buletin Studi Ekonomi, Vol.24 (1), p.18-36.
- Ramadhan, P. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, (Jurnal Akuntansi, Vol.5(5), p.34-42.).
- Risalah Rinofah, Ratih Kusumawardhani, Retno Dwi Pangesti. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set (IOS), Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jamni. Vol. 22. No. 2.
- Saputro dan Andayani. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, (Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.10 (2)
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabet.
- Sutrisno. (2014). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi8, (Yogyakarta: Ekonisia.
- Yem, S., & Tia, I. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan, (Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara, Vol.13(1), p.181-193