

Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Nani Mulyani ¹, Erick Agustinus ², Budi Tri Santoso ³

¹²³ Universitas Pamulang
Email: dosen01981@unpam.ac.id

Diterima: 29 Juni 2025 Direvisi : 21 Juli 2025 Disetujui : 21 Juli 2025

ABSTRACT

Purpose. The objective of this study is to analyze the effect of investment decisions (PER) and financing decisions (DER) on firm value (PBV) in food and beverage companies on the IDX during the period 2019-2023.

Methods. The research method used is quantitative using secondary data from the company's financial statements. This study uses Purposive Sampling data collection techniques with a sample size of 6 companies. Data analysis was carried out through panel data regression to test the simultaneous and partial effects of PER and DER on PBV.

Findings. The results of the study show that investment decisions partially have no significant effect on firm value. Funding decisions partially have no significant effect on firm value. Based on simultaneous testing, investment decisions and financing decisions have no significant effect on firm value.

Implication. For managers and investors, these results emphasize the importance of considering non-financial factors in decision making. Further research is recommended to add other variables and expand the scope of data so that the results are more comprehensive and applicable in the context of real business.

Keywords. Investment Decisions, Funding Decisions, Firm Value.

ABSTRAK

Tujuan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi (PER) dan keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman di BEI selama periode 2019-2023.

Metode. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan Teknik pengumpulan data Purposive Sampling dengan jumlah sampel perusahaan sebanyak 6 perusahaan. Analisis data dilakukan melalui regresi data panel untuk menguji pengaruh simultan dan parsial dari PER dan DER terhadap PBV.

Hasil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian secara simultan keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi. Bagi manajer dan investor, hasil ini menekankan pentingnya mempertimbangkan faktor non-keuangan dalam pengambilan keputusan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain dan memperluas cakupan data agar hasil lebih komprehensif dan aplikatif dalam konteks bisnis riil.

Kata Kunci. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Perusahaan sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional karena menyediakan kebutuhan pokok masyarakat, menciptakan lapangan kerja, serta menunjukkan pertumbuhan yang stabil meskipun di tengah kondisi ekonomi yang fluktuatif (Bhaskara & Irawati, 2025). Pertumbuhan populasi yang pesat turut mendorong peningkatan permintaan terhadap produk makanan dan minuman, sehingga perusahaan dalam sektor ini dituntut untuk mengambil keputusan strategis, khususnya terkait investasi dan pendanaan, guna meningkatkan daya saing (Hormati, et al, 2023). Industri makanan dan minuman juga menjadi kontributor utama dalam pertumbuhan sektor manufaktur secara keseluruhan. Hal ini menjadikan subsektor ini menarik bagi investor, mengingat potensi pertumbuhannya yang tinggi serta ketahanannya dalam menghadapi tekanan ekonomi (Kurniawati, 2024).

Meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan pemegang saham merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan. Dalam praktiknya, nilai perusahaan sering dijadikan acuan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (Larasati & Hwihanus, 2023). Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Luthfiyyah et al, 2025). Rasio ini membantu investor untuk mengetahui apakah harga saham suatu perusahaan tergolong terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*). Apabila nilai PBV melebihi angka satu (>1), maka saham tersebut dikategorikan sebagai *overvalued*, yang berarti harga pasar lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Kondisi ini dapat mengindikasikan adanya keyakinan investor terhadap prospek masa depan perusahaan, sehingga berdampak pada naiknya harga saham (Oktiwiati & Nurhayati, 2020). PBV juga menjadi salah satu alat pertimbangan investor dalam menilai kelayakan suatu saham. Umumnya, saham dengan nilai PBV tinggi mencerminkan ekspektasi positif terhadap pertumbuhan kinerja perusahaan (Wahyuni & Gani, 2022). Di samping itu, membandingkan PBV antar perusahaan dalam satu sektor industri menjadi penting, terutama jika terdapat selisih yang cukup signifikan, karena bisa menunjukkan perbedaan kinerja atau strategi yang diterapkan (Faradila & Effendi, 2023).

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penentu dalam peningkatan nilai perusahaan. Komposisi investasi yang tepat berpotensi menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Maria & Birawan, 2022). Menurut Oktiwiati & Nurhayati (2020) keputusan investasi merujuk pada proses pengambilan keputusan yang bertujuan untuk menentukan besarnya dana yang akan diinvestasikan serta jenis investasi yang dipilih, dengan mempertimbangkan potensi hasil optimal dan risiko seminimal mungkin. Kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dapat menimbulkan risiko yang membebani perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur melalui indikator *Price to Earning Ratio* (PER) (Rasudu & Sudaryanti, 2021).

Keputusan pendanaan juga berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang mengarah pada pemilihan sumber pendanaan yang paling menguntungkan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan (Sari & Gunawan, 2023). Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal berupa laba ditahan dan dari sumber eksternal berupa hutang dan modal (Setiani & Astawa, 2023). Perusahaan mencerminkan kinerjanya yang sebaik mungkin dengan laporan keuangan yang di laporkan secara berkala sehingga para investor dapat memantau kinerja perusahaan (Aisah & Widjanarko, 2022). Keputusan pendanaan didasarkan pada dua sumber dana yaitu sumber

dana internal berupa laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berupa hutang, penjualan obligasi dan penerbitan saham baru (Bhaskara, & Irawati, 2025).

Berbagai studi terdahulu melaporkan temuan yang beragam mengenai pengaruh keputusan investasi (diukur dengan PER) dan keputusan pendanaan (diukur dengan DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Fariantin (2022) menunjukkan bahwa investasi yang dialokasikan secara cermat meningkatkan PBV karena menumbuhkan kepercayaan investor pada prospek laba jangka panjang. Sebaliknya, Hapsari et al (2021) menemukan bahwa keputusan investasi dapat menurunkan PBV apabila modal ditempatkan pada proyek berisiko tinggi atau tidak efisien. Pada sisi pendanaan, beberapa penelitian melaporkan DER tinggi mampu mengangkat PBV melalui efek leverage (Hartika et al, 2024; Maria & Birawan, 2022), namun studi lain menegaskan bahwa utang berlebihan justru memperbesar risiko keuangan dan menekan valuasi pasar. Inkonsistensi hasil tersebut menegaskan bahwa dampak PER dan DER sangat dipengaruhi konteks internal-eksternal perusahaan serta kualitas pengambilan keputusan manajerial, sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk memetakan kondisi di mana kombinasi investasi dan struktur pendanaan paling optimal bagi peningkatan nilai perusahaan (Hidayati & Meidiaswati, 2024; Larasati & Hwihanus, 2023).

Penelitian ini penting dilakukan karena nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan, khususnya di sektor makanan dan minuman yang terus berkembang di tengah dinamika ekonomi. Dalam konteks tersebut, keputusan investasi dan pendanaan menjadi dua aspek strategis yang secara teoritis berperan dalam pembentukan nilai perusahaan. Namun, temuan empiris sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga diperlukan studi lanjutan untuk menguji hubungan keduanya secara spesifik dengan pendekatan yang relevan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

2. Kajian Pustaka dan Hipotesis

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Salah satu metode untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)*, yang mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan adanya kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan (Wahyuni & Gani, 2022). Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh harga saham yang semakin tinggi, yang menunjukkan tingginya kepercayaan investor serta kemakmuran pemegang saham (Agustin & Anwar, 2022).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi mencerminkan upaya perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Salah satu indikator yang digunakan dalam keputusan investasi adalah *Price Earning Ratio (PER)*. PER menunjukkan bagaimana perusahaan memanfaatkan dana yang tersedia untuk investasi yang menguntungkan. Dalam konteks ini, investasi dilakukan dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan keuntungan bagi investor, baik melalui kenaikan harga saham maupun pembagian dividen (Bhaskara & Irawati, 2025). Keputusan investasi juga berkaitan erat dengan risiko, karena hasil yang diperoleh tidak dapat dipastikan dan tergantung pada kondisi pasar dan keberhasilan strategi manajemen (Fitriani, 2024).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana untuk membiayai aktivitas perusahaan, baik dari internal seperti laba ditahan, maupun eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru. Pemilihan sumber dana yang tepat akan memengaruhi struktur modal perusahaan dan berdampak terhadap nilai perusahaan (Sartini & Purbawangsa, 2014; Maria & Birawan, 2022). Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai indikator dalam mengukur keputusan pendanaan, yang mencerminkan proporsi antara utang dan ekuitas dalam struktur modal. Pendanaan yang optimal mampu memberikan sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Aisah & Widjanarko, 2022).

Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi menjadi aspek penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan langsung dengan alokasi dana ke dalam proyek yang berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan. Ketepatan dalam mengambil keputusan investasi dapat meningkatkan return yang diharapkan, memperkuat citra perusahaan di mata investor, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Hartika, Norisanti, & Mulia, 2024). Penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Hapsari, Samanto, & Ma'ruf (2021) juga menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

H₁: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

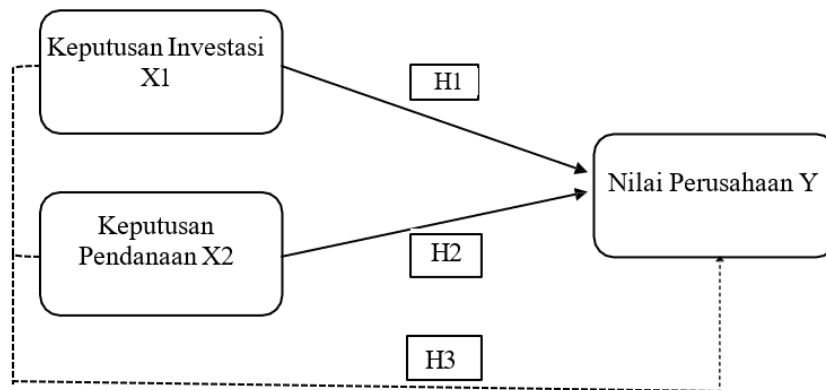
Keputusan pendanaan memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan. Ketepatan dalam memilih antara pendanaan internal dan eksternal dapat meminimalisasi risiko dan memaksimalkan nilai perusahaan. Pendanaan eksternal seperti utang harus digunakan secara bijak karena dapat meningkatkan beban bunga, namun juga menjadi alternatif efisien jika dikelola dengan baik (Ismanto & Setiawan, 2023). Hasil penelitian Agustin & Anwar (2022) mendukung bahwa keputusan pendanaan yang tepat berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang diarahkan pada proyek-proyek yang produktif serta didukung oleh pendanaan yang efisien akan memperkuat posisi keuangan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar. PBV sebagai ukuran nilai perusahaan dapat meningkat apabila manajemen mampu mengelola kedua aspek ini secara sinergis (Kurniawati, 2024). Penelitian Amelia et al. (2024) juga menunjukkan bahwa kombinasi antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Berpikir

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menguji pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian kuantitatif ini bersifat eksplanatori dan dianalisis menggunakan metode statistik. Variabel independen terdiri dari keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sementara variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, seperti konsistensi dalam membagikan dividen, menggunakan mata uang rupiah, serta tidak mengalami kerugian dalam periode pengamatan. Dari 95 perusahaan, hanya 6 yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian. Data yang diperoleh dianalisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM), serta pengujian model menggunakan uji Chow dan Hausman untuk menentukan model yang paling sesuai. Analisis regresi panel digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (Adjusted R^2).

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	2.997667	23.98333	0.764000
Median	3.070000	19.81000	0.805000
Maximum	6.390000	96.36000	1.270000
Minimum	0.550000	4.930000	0.130000
Std. Dev.	1.552057	17.33891	0.314364
Skewness	0.169480	2.431661	-0.333043
Kurtosis	2.560024	11.13934	2.220588
Jarque-Bera	0.385592	112.3760	1.313940
Probability	0.824650	0.000000	0.518420
Sum	89.93000	719.5000	22.92000
Sum Sq. Dev.	69.85754	8718.497	2.865920
Observations	30	30	30

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut: Pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0.550000, nilai maksimum sebesar 6.390000, nilai rata-rata sebesar 2.997667 sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 1.552057. Pada variabel Keputusan Investasi memiliki nilai minimum 4.930000, nilai maksimum sebesar 96.36000, nilai rata-rata sebesar 23.98333, sedangkan nilai standar deviasi adalah sebesar 17.33891. Pada variabel Keputusan Pendanaan memiliki nilai minimum 0.130000, nilai maksimum sebesar 1.270000, nilai rata-rata sebesar 0.764000 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.314364.

Model Analisis Model Regresi Data Panel

Tabel 2 Hasil Model *Common Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/27/24 Time: 15:15				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.719121	0.849174	2.024464	0.0529
X1	0.038344	0.015734	2.436984	0.0217
X2	0.469792	0.867835	0.541338	0.5927
R-squared	0.181394	Mean dependent var		2.997667
Adjusted R-squared	0.120756	S.D. dependent var		1.552057
S.E. of regression	1.455333	Akaike info criterion		3.682986
Sum squared resid	57.18582	Schwarz criterion		3.823105
Log likelihood	-52.24478	Hannan-Quinn criter.		3.727811
F-statistic	2.991444	Durbin-Watson stat		0.678166
Prob(F-statistic)	0.067068			

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Dari hasil uji *Common effect Model (CEM)* dapat dijelaskan sebagai berikut: Variabel Keputusan Investasi (X_1) memiliki koefisien regresi positif 0.038344 dengan *p-value* (sig) $0.0217 < \alpha 0.05$. Variabel Keputusan Pendanaan (X_2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0.469792 dengan *p-value* (sig) $0.5927 > \alpha 0.05$. Nilai F-statistik sebesar 2.991444 dengan *p-value* (sig) F sebesar $0.067068 > \alpha 0.05$ dan nilai R square sebesar 0.181394 atau 18,13%.

Tabel 3 Model Fixed Effect

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/27/24 Time: 15:19				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.442601	0.694416	3.517488	0.0019
X1	0.006289	0.012402	0.507135	0.6171
X2	0.529093	0.764908	0.691708	0.4964
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.813516	Mean dependent var	2.997667
Adjusted R-squared	0.754180	S.D. dependent var	1.552057
S.E. of regression	0.769514	Akaike info criterion	2.537062
Sum squared resid	13.02732	Schwarz criterion	2.910715
Log likelihood	-30.05593	Hannan-Quinn criter.	2.656597
F-statistic	13.71035	Durbin-Watson stat	2.071534
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Dari hasil uji *fixed effect Model (FEM)* dapat dijelaskan sebagai berikut: Variabel Keputusan Investasi (X_1) memiliki koefisien regresi positif 0.006289 dengan *p-value* (sig) $0.6171 > \alpha 0.05$. Variabel Keputusan Pendanaan (X_2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0.529093 dengan *p-value* (sig) $0.4964 > \alpha 0.05$. Nilai F-statistik sebesar 13.71035 dengan *p-value* (sig) F sebesar $0.000001 < \alpha 0,05$ dan nilai R square sebesar 0.813516 atau 81,35%.

Tabel 4 Model Random Effect

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/27/24 Time: 15:23
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.378291	0.916475	2.595043	0.0151
X1	0.009543	0.012052	0.791859	0.4353
X2	0.511122	0.734008	0.696345	0.4922
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			1.530292	0.7982
Idiosyncratic random			0.769514	0.2018
Weighted Statistics				
R-squared	0.037168	Mean dependent var		0.657699
Adjusted R-squared	-0.034153	S.D. dependent var		0.746117
S.E. of regression	0.758751	Sum squared resid		15.54399
F-statistic	0.521132	Durbin-Watson stat		1.746273
Prob(F-statistic)	0.599700			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.077061	Mean dependent var		2.997667
Sum squared resid	64.47425	Durbin-Watson stat		0.421006

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Dari hasil uji *Random Effect Model (REM)* dapat dijelaskan sebagai berikut: Variabel Keputusan Investasi (X_1) memiliki koefisien regresi positif 0.009543 dengan *p-value* (sig) $0.4353 > \alpha 0.05$. Variabel Keputusan Pendanaan (X_2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0.511122 dengan *p-value* (sig) $0.4922 > \alpha 0.05$. Nilai F-statistik sebesar 0.521132 dengan *p-value* (sig) F sebesar $0.599700 > \alpha 0,05$ dan nilai R square sebesar 0.037168 atau 3,71%.

Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.914603	(5,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	44.377707	5	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian antara *common effect* dan *fixed effect* didapatkan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0.00000. Nilai probabilitasnya lebih kecil dari alfa 5% ($0.0000 < 0,05$). Secara statistik H_0 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah model *fixed effect model*.

Uji Hausman

Tabel 6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.250039	2	0.5353

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Dari tabel 6 di atas, nilai probabilitas (Prob) *cross section random* adalah 0.5353 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi α (5%). Sehingga demikian metode data panel yang tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM) adalah *Random Effect Model*.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 7 Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	23.62064 (0.0000)	2.091250 (0.1481)	25.71189 (0.0000)
Honda	4.860107 (0.0000)	-1.446116 --	2.414057 (0.0079)
King-Wu	4.860107 (0.0000)	-1.446116 --	2.162200 (0.0153)
Standardized Honda	6.641027 (0.0000)	-1.266332 --	0.526479 (0.2993)

Standardized King-Wu	6.641027 (0.0000)	-1.266332 --	0.213364 (0.4155)
Gourieriou, et al.*	--	--	23.62064 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Dari hasil pengujian dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM) di atas dapat dilihat hasil bahwa nilai LM hitung adalah $0.0000 < 0,05$ artinya, nilai LM hitung $< chi-squared$ tabel maka model yang dipilih adalah *random effect model*.

Regresi Data Panel

Tabel 8 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 12/27/24 Time: 15:23				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.378291	0.916475	2.595043	0.0151
X1	0.009543	0.012052	0.791859	0.4353
X2	0.511122	0.734008	0.696345	0.4922
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.530292	0.7982
Idiosyncratic random			0.769514	0.2018
Weighted Statistics				
R-squared	0.137168	Mean dependent var		0.657699
Adjusted R-squared	0.134153	S.D. dependent var		0.746117
S.E. of regression	0.758751	Sum squared resid		15.54399
F-statistic	0.521132	Durbin-Watson stat		1.746273
Prob(F-statistic)	0.599700			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.077061	Mean dependent var		2.997667
Sum squared resid	64.47425	Durbin-Watson stat		0.421006

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Melalui analisis regresi data panel yang telah tersaji dalam tabel 8, maka dapat dirumuskan persamaan antara regresi linear data panel yang disajikan melalui rangkaian rumus berikut:

$$Y = 2.378291 + 0.009543X_1 + 0.511122X_2$$

1. Nilai konstanta (α) sebesar 2.378291 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari Keputusan Investasi (X_1) dan Keputusan Pendanaan (X_2) dalam keadaan konstan maka nilai variabel Nilai Perusahaan sebesar 2.378291.
2. Variabel Keputusan Investasi (X_1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.009543 dengan tanda positif, yang berarti setiap kenaikan 1% dari keputusan investasi, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.009543 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.
3. Variabel Keputusan Pendanaan (X_2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.511122 dengan tanda positif, yang berarti setiap kenaikan 1% dari Keputusan Pendanaan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.511122 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

Uji Hipotesis Uji Statistik T

Tabel 9 Hasil Uji Statistik T (Uji Parsial)

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 06/23/24 Time: 23:47
Sample: 2013 2023
Periods included: 11
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4978.594	1326.768	3.752423	0.0004
X1	0.001468	0.002298	0.638869	0.5257
X2	0.000684	0.000721	0.947899	0.3476

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Keputusan Investasi mempunyai nilai probability 0.4353 lebih besar dari 0,05 maka H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan Pendanaan mempunyai nilai probability 0.4922 lebih besar dari 0,05 maka H_2 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Statistik F

Hasil dari uji statistik F, juga dikenal sebagai uji koefisien regresi simultan. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 10 Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan)

R-squared	0.137168	Mean dependent var	0.657699
Adjusted R-squared	0.134153	S.D. dependent var	0.746117
S.E. of regression	0.758751	Sum squared resid	15.54399
F-statistic	0.521132	Durbin-Watson stat	1.746273
Prob(F-statistic)	0.599700		

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Berdasarkan hasil tabel diatas, diketahui bahwa nilai Prob (F-statistic) lebih besar dari 0,05 yaitu 0.599700 maka H_3 ditolak. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel Keputusan Investasi (X_1) dan Keputusan Pendanaan (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.137168	Mean dependent var	0.657699
Adjusted R-squared	0.134153	S.D. dependent var	0.746117
S.E. of regression	0.758751	Sum squared resid	15.54399
F-statistic	0.521132	Durbin-Watson stat	1.746273
Prob(F-statistic)	0.599700		

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 10 (2025)

Nilai adjusted R^2 sebesar 0.134 menunjukkan bahwa sekitar 13,4% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh Keputusan Investasi (PER) dan Keputusan Pendanaan (DER). Sementara sisanya, yaitu 86,6%, dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, kondisi makroekonomi, reputasi perusahaan, atau faktor eksternal lainnya.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dibuktikan oleh nilai probabilitas sebesar $0,4353 > 0,05$ sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Temuan ini menegaskan bahwa alokasi investasi perusahaan belum mampu meningkatkan Price-to-Book Value (PBV). Diduga, proyek yang dibiayai belum menghasilkan efisiensi operasional atau kenaikan profitabilitas yang nyata sehingga tidak menimbulkan sinyal positif bagi investor. Selain itu, penurunan rasio profitabilitas memperlihatkan bahwa tingginya aset tetap belum diiringi kinerja laba yang memadai. Hasil ini sejalan dengan penelitian Aisah & Widjanarko (2022) dan Fitriani (2024) yang juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Amelia et al (2024), Kurniawati (2024), serta Sari & Gunawan (2023) yang melaporkan hubungan positif dan signifikan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Uji parsial menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; probabilitas $0,4922 > 0,05$ mengakibatkan hipotesis kedua (H2) ditolak. Struktur pendanaan yang dipilih manajemen tampaknya belum optimal sehingga gagal meningkatkan persepsi investor. Inefisiensi dalam pengelolaan utang menurunkan potensi nilai tambah yang seharusnya timbul dari manfaat pajak menurut trade-off theory. Temuan ini konsisten dengan studi Ismanto & Setiawan (2023) dan Maria & Birawan (2022) yang juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian Bhaskara & Irawati (2025), Hapsari et al (2021), serta Larasati & Hwihanus (2023) melaporkan hasil berbeda, yaitu pengaruh positif dan signifikan dari keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, uji F menunjukkan bahwa keputusan investasi dan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (probabilitas F-statistic $0,5997 > 0,05$), sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Berdasarkan signalling theory, keputusan tersebut mestinya menjadi sinyal prospektif bagi investor, namun dalam konteks ini investor tampaknya lebih memperhatikan variabel lain seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan kondisi

eksternal. Trade-off theory turut menjelaskan bahwa struktur pendanaan yang tidak berada di titik optimal meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga mengurangi kepercayaan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan Fariantin (2022) dan Wahyuni & Gani (2022) yang juga menemukan bahwa kombinasi keputusan investasi dan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan atau faktor lain memiliki pengaruh lebih dominan. Di sisi lain, temuan ini berbeda dari Hartika et al. (2024), Amelia et al. (2024), serta Rasudu & Sudaryanti (2021) yang melaporkan pengaruh simultan yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang relatif kecil, yaitu hanya enam perusahaan makanan dan minuman, sehingga hasilnya kurang dapat digeneralisasikan ke seluruh sektor industri. Selain itu, variabel yang digunakan hanya terbatas pada keputusan investasi dan keputusan pendanaan, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro atau variabel internal lain seperti profitabilitas dan pertumbuhan pendapatan. Agenda penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sektor, menambah periode observasi, serta memasukkan variabel tambahan guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial maupun simultan, keputusan investasi (PER) dan keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Ketidaksignifikanan ini mengindikasikan bahwa kebijakan alokasi dana investasi dan struktur pembiayaan belum mampu menciptakan persepsi positif dari investor terhadap nilai pasar perusahaan. Implikasi dari temuan ini menunjukkan perlunya perusahaan untuk mempertimbangkan faktor lain yang lebih relevan dalam memengaruhi nilai perusahaan, seperti tingkat profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, efisiensi operasional, dan kondisi makroekonomi. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel-variabel eksternal dan internal lainnya yang berpotensi lebih besar dalam menjelaskan fluktuasi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Agustin, L., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 1251-1267. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2146>
- Aisah, N., & Widjanarko, W. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 1(2), 411–426. <https://doi.org/10.55681/sentri.v1i2.246>
- Amelia, A. ., Kadir, A. ., Syahdan, S. A. ., & Boedi, S. . (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4524-4534. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2279>

- Bhaskara, J. C. ., & Irawati, Z. . (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2021-2023. *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1115–1125. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i2.1281>.
- Fariantin, H. E. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ganec Swara*, 16(1), 1393–1399.
- Fitriani, S. (2024). Pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB (JIRA)*, 11(1).
- Hapsari, S. A. K., Samanto, H., & Ma'ruf, M. H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 253–258. Retrieved from <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/2647>
- Hartika, D., Norisanti, N., & Mulia, F. (2024). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Performance: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 14(1). <https://doi.org/10.24929/feb.v14i1.2643>
- Hidayati, D., & Meidiaswati, H. (2024). Pengaruh intensitas R&D, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(3), 622–635. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n3.p622-635>
- 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). <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51854>
- Ismanto, J., & Setiawan, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 126–141. Retrieved from <https://yptb.org/index.php/sur/article/view/396>
- Kurniawati, A. (2024). Pengaruh keputusan investasi, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening di sektor barang konsumen primer yang tercatat di BEI tahun 2019–2023. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 649. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.3901>
- Larasati, D., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(2), 165–177. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i2.2579>
- Luthfiyyah, M., Yamasitha, Y., & Pondrinal, M. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Keputusan Investasi Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Primer Periode 2019-2023 Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 691–715. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i3.2036>
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode

- Oktiwiati, D. E., & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 196–209. <https://doi.org/dx.doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Rasudu, N. A., & Sudaryanti, S. (2021). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(2), 1–15
- Sari, M. L., & Gunawan, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, keputusan investasi, dan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti (JET)*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Saselah, G. O., & Prasetyanta, A. (2020). Analisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013–2018). *Equilibrium: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 14(2), 23–48.
- Setiani, F. N., & Astawa, I. G. P. B. (2023). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), 96–107. <https://doi.org/10.23887/vjra.v12i2.61934>
- Silvia, N. K. E., Bhegawati, D. A. S., & Dewi, N. P. S. (2025). Pengaruh return on assets, keputusan investasi, total assets turnover, earning per share, dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 7(2).
- Wahyuni, N., & Gani, A. A. (2022). Reviewing the Firm Value in terms of Profit , Debt , and Growth. *Jurnal Manajemen*, 26(01), 121–139. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jm.v26i1.837>
- Warouw, V. G., Pangkey, R. I. J., & Fajar, N. (2022). Pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016–2018. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(1), 1–12.