

ANALISIS KOMPARATIF NILAI PERUSAHAAN PADA ERA DAN SEBELUM PANDEMI COVID 19

Ainun Jariah¹, Ninik Lukiana², Hartono³, Jesi Irwanto⁴

¹ Manajemen, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang
email: ainun020974@gmail.com

² Manajemen, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang
email: ibundaninik@gmail.com

³ Manajemen, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang
email: hartono@gmail.com

⁴ Manajemen, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang
email: Jesyrywanto@gmail.com

Abstrak

Harga saham tinggi berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Tingginya nilai saham dapat meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan dan nilai pasar utang. Nilai perusahaan dapat diukur melalui keputusan keuangan, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Tujuan penelitian menguji dan menganalisis keputusan investasi, pendanaan, ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta menguji dan menganalisis kinerja keuangan sebagai mediasi antara keputusan investasi, pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada era dan sebelum Pandemi Covid 19. Populasi penelitian sebanyak 46 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021. Analisis data dengan path analysis dan uji sobel (sobel test). Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum pandemi semua variabel prediksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hanya keputusan investasi dan kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Saat pandemic menunjukkan bahwa hanya keputusan investasi yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semua variabel prediksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh keputusan investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Keywords: *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan, Pandemi Covid 19, Ukuran Perusaha.*

PENDAHULUAN

Corona atau Covid-19 sudah tidak asing lagi bagi rakyat Indonesia bahkan masyarakat dunia. Covid 19 jelas berdampak dan mengganggu kestabilan tatanan sosial di masyarakat. Covid 19 menghasilkan permasalahan baru bagi masyarakat. Berikut tabel kondisi perusahaan dengan adanya pandemic Covid 19.

Tabel 1 Kondisi Perusahaan Dengan Pandemi Covid 19

| No | Besarnya Prosentase | Keterangan |
|----|---------------------|----------------------|
| 1 | 40,6 | Sangat merugi |
| 2 | 47,4 | Merugi |
| 3 | 0,8 | Menguntungkan |
| 4 | 0,1 | Sangat menguntungkan |

Sumber data: INFOGRAFIS: Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Perusahaan merdeka.com

Tabel 1 menjelaskan bahwasannya Covid 19 tidak selalu memberikan dampak yang positif bagi perusahaan yang ada di Indonesia. Sebanyak 40,6 % perusahaan yang sangat merugi antara lain agen dan perantara jual beli, pengemudi mobil dan motor, dan buruh pertambangan dan konstruksi.

Moda transportasi udara terjadi penurunan frekuensi sejak awal 2020 karena beberapa rute penerbangan ditutup. Rute ke Tiongkok, Saudi Arabia, dan Korea selatan ditambah lagi tidak ada kegiatan *traveling* menyebabkan pendapatan operator maskapai menurun antara 20% hingga 50%. Selain itu pandemic Covid 19 mengganggu *cash flow* perusahaan moda transportasi laut menjadi negative. Kinerja moda transportasi laut per Maret 2020 mengalami penurunan sekitar 15%. Selain itu *account receivable* perusahaan ini mengalami peningkatan (Pandemi Covid-19 Memukul Bisnis di Sektor Transportasi (beritasatu.com)). Kondisi ini berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menurut Noerirawan (2012) adalah bentuk dari kepercayaan masyarakat akan usahanya selama beberapa tahun. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham tinggi berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Tingginya nilai saham dapat meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui keputusan keuangan perusahaan. Keputusan keuangan pada penelitian hanya didasarkan pada keputusan investasi dan pendanaan. Sitanggang (2014:2) mengemukakan bahwa keputusan investasi dapat dilihat dari dua sisi yaitu dari sisi perusahaan emiten yaitu usaha untuk menetapkan komposisi aset yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan dari sisi pemegang modal (*investor*) yaitu pihak yang mendanai perusahaan baik sebagai kewajiban /utang perusahaan (*Creditors*) mampu sebagai bentuk pernyataan pada perusahaan (*Owners*). Sitanggang (2014:4-5) mengemukakan bahwa istilah pembiayaan atau pembelanjaan dapat digunakan untuk menunjukkan dari mana sumber atau asal dana yang membiayai atau mendanai atau membelanjai asset perusahaan. Selain itu nilai perusahaan juga dapat ditentukan oleh ukuran perusahaan dan kinerja keuangan.

Menurut Nursandari (2015), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial perusahaan. Total aset digunakan sebagai tolok ukur perusahaan karena lebih stabil dan relatif representatif untuk menjelaskan seberapa besar ukuran perusahaan (Nursandari, 2015). Menurut Nursandari (2015), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial perusahaan. Total aset digunakan sebagai tolok ukur perusahaan karena lebih stabil dan relatif representatif untuk

menjelaskan seberapa besar ukuran perusahaan (Nursandari, 2015). Berdasarkan hal tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- Apakah keputusan investasi, pendanaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara parsial signifikan terhadap kinerja keuangan pada era dan sebelum pandemic Covid-19 di Indonesia?
- Apakah keputusan investasi, pendanaan, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh secara parsial signifikan terhadap nilai perusahaan pada era dan sebelum pandemic Covid-19 di Indonesia?
- Apakah kinerja keuangan mampu memediasi antara keputusan investasi, pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada era dan sebelum pandemic Covid-19 di Indonesia?

Konsisten dengan perumusan yang diajukan, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H1: Terdapat pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan ukuran perusahaan secara parsial signifikan terhadap kinerja keuangan pada era dan sebelum pandemic Covid-19 di Indonesia.
- H2: Terdapat pengaruh keputusan investasi, pendanaan, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan secara parsial signifikan terhadap nilai perusahaan pada era dan sebelum pandemic Covid-19 di Indonesia.
- H3: Diduga kinerja keuangan sebagai mediasi antara keputusan investasi, pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada era dan sebelum pandemi Covid 19 di Indonesia.

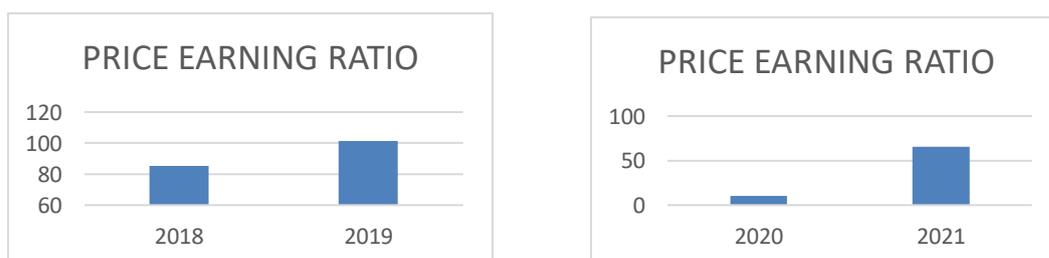
METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif, jenis penelitian survei dan bersifat eksplanatori. Prosedur penelitian menentukan perusahaan yang akan dijadikan sampel sesuai kriteria, mengidentifikasi variabel dan mengumpulkan data serta mengukur variabel nilai perusahaan (*Market to Book Ratio*), keputusan investasi (*Price Earning Ratio*), keputusan pendanaan (*Long Term Debt to Total Capitalization*), ukuran perusahaan (total aset), dan kinerja keuangan (*Return On Equity*)selanjutnya mendiskripsikan variabel penelitian, uji asumsi klasik (normalitas data, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas), uji hipotesis dengan *path analysis*, dan selanjutnya pengujian hipotesis mediasi dengan uji sobel (*sobel test*).

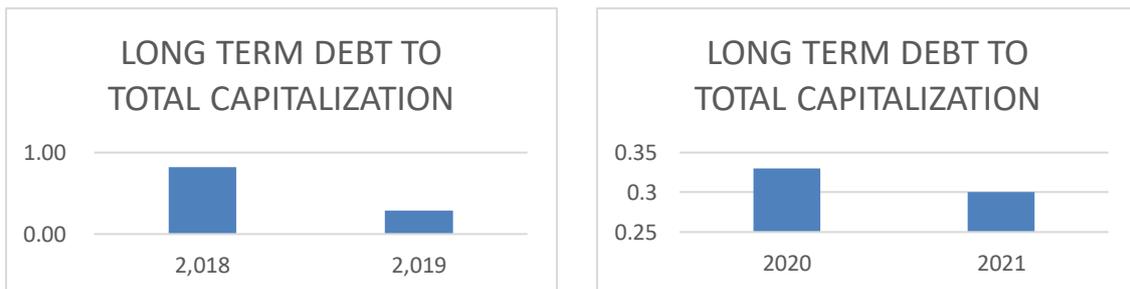
HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Obyek Penelitian

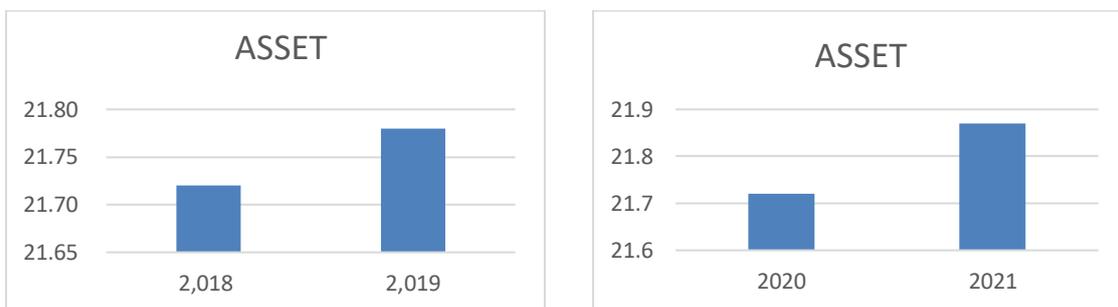
Gambar 1
Pergerakan PER Sebelum dan Era Pandemi Covid 19



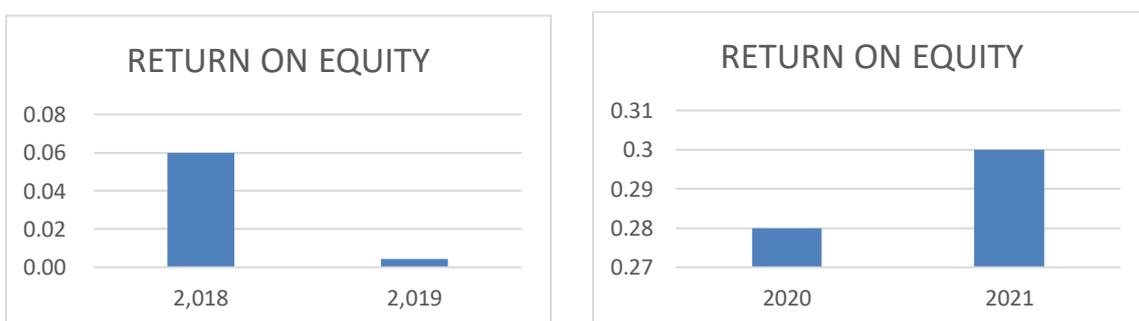
Gambar 2
Pergerakan LTDTTC Sebelum dan Era Pandemi Covid 19



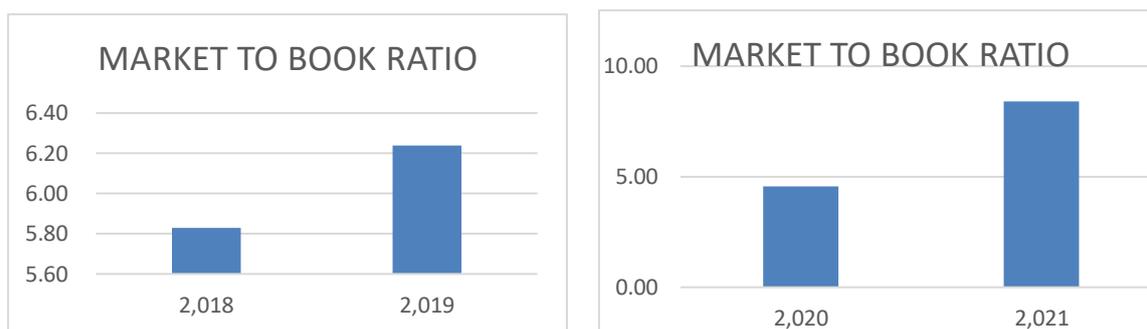
Gambar 3
Pergerakan Aset Sebelum dan Era Pandemi Covid 19



Gambar 4
Pergerakan ROE Sebelum dan Era Pandemi Covid 19



Gambar 5
Pergerakan MBR Sebelum dan Era Pandemi Covid 19



Hasil Analisis Data

a. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas Data – Uji Kolmogorov Smirnov

| Sebelum Pandemi Covid 19 | Test Statistic | Asymp. Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|--------------------------|----------------|------------------------|----------------------|
| Persamaan 1 | 0,141 | 0,075 | Berdistribusi Normal |
| Persamaan 2 | 0,143 | 0,067 | Berdistribusi Normal |
| Era Pandemi Covid 19 | | | |
| Persamaan 1 | 0,113 | 0,195 | Berdistribusi Normal |
| Persamaan 2 | 0,109 | 0,200 | Berdistribusi Normal |

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel | Nilai Tolerance | | Variance Inflation Factor (VIF) | | Keterangan |
|----------|-----------------|-------|---------------------------------|-------|-------------------------|
| | Sebelum | Era | Sebelum | Era | |
| PER | 0,926 | 0,822 | 1,080 | 1,216 | Bebas Multikolinearitas |
| LTDTC | 0,850 | 0,823 | 1,176 | 1,216 | Bebas Multikolinearitas |
| ASSET | 0,938 | 0,866 | 1,067 | 1,154 | Bebas Multikolinearitas |
| ROE | 0,914 | 0,979 | 1,094 | 1,022 | Bebas Multikolinearitas |

Gambar 4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variabel | Signifikansi | | Keterangan |
|----------|--------------|-------|---------------------------|
| | Sebelum | Era | |
| PER | 0,652 | 0,271 | Bebas Heteroskedastisitas |
| LTDTC | 0,677 | 0,794 | Bebas heteroskedastisitas |
| ASSET | 0,233 | 0,054 | Bebas heteroskedastisitas |
| ROE | 0,694 | 0,426 | Bebas heteroskedastisitas |

Tabel 5

Hasil Pengujian Autokorelasi

| Model | Durbin-Watson | | Keterangan |
|-------|---------------|-------|-----------------------------|
| | Sebelum | Era | |
| 1 | 2,535 | 2,269 | Terjadi gejala autokorelasi |
| 2 | 2,143 | 2,259 | Terjadi gejala autokorelasi |

Tabel 6

Hasil Pengujian Autokorelasi dengan Run Test

| Sebelum Pandemi Covid 19 | Nilai Z | Asymp. Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|--------------------------|---------|------------------------|--------------------|
| Persamaan 1 | 1,722 | 0,085 | Bebas Autokorelasi |
| Persamaan 2 | 0,005 | 0,996 | Bebas Autokorelasi |
| Era Pandemi Covid 19 | | | |

| | | | |
|-------------|-------|-------|------------------|
| Persamaan 1 | 1,239 | 0,215 | Bebas Autokerasi |
| Persamaan 2 | 0,930 | 0,352 | Bebas Autokerasi |

Persamaan 1

$$ROE_{\text{Sebelum}} = -0,094 + 0,000PER + 0,006LTDTC + 0,072ASSET$$

$$ROE_{\text{Era}} = 0,109 - 0,001PER - 0,075LTDTC - 0,001ASSET$$

Persamaan 2

$$MBR_{\text{Sebelum}} = 2,436 + 0,029PER - 0,082LTDTC + 1,031ASSET + 5,542ROE$$

$$MBR_{\text{Era}} = 2,904 + 0,009PER + 0,871LTDTC - 0,079ASSET + 1,768ROE$$

b. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji t Sebelum Pandemi Covid 19

| Variabel | <i>t hitung</i> | <i>Sig</i> | Keterangan |
|----------|-----------------|------------|-------------------|
| PER | 0,380 | 0,706 | Tidak Berpengaruh |
| LTDTC | 1,394 | 0,173 | Tidak Berpengaruh |
| ASSET | 0,148 | 0,843 | Tidak Berpengaruh |

Tabel 8
Hasil Uji t Pada Era Pandemi Covid 19

| Variabel | <i>t hitung</i> | <i>Sig</i> | Keterangan |
|----------|-----------------|------------|-------------------|
| PER | -2,074 | 0,045 | Berpengaruh |
| LTDTC | -1,864 | 0,070 | Tidak Berpengaruh |
| ASSET | -0,273 | 0,787 | Tidak Berpengaruh |

Tabel 9
Hasil Uji t Sebelum Pandemi Covid 19

| Variabel | <i>t hitung</i> | <i>Sig</i> | Keterangan |
|----------|-----------------|------------|-------------------|
| PER | 2,953 | 0,006 | Berpengaruh |
| LTDTC | 1,224 | 0,230 | Tidak Berpengaruh |
| ASSET | -1,832 | 0,077 | Tidak Berpengaruh |
| ROE | 3,165 | 0,004 | Berpengaruh |

Tabel 10
Hasil Uji t Pada Era Pandemi Covid 19

| Variabel | <i>t hitung</i> | <i>Sig</i> | Keterangan |
|----------|-----------------|------------|-------------------|
| PER | 0,699 | 0,489 | Tidak Berpengaruh |
| LTDTC | 0,784 | 0,438 | Tidak Berpengaruh |
| ASSET | 0,416 | 0,679 | Tidak Berpengaruh |
| ROE | -1,577 | 0,123 | Tidak Berpengaruh |

Tabel 11
Hasil Uji Mediasi Sebelum Pandemi Covid 19

| | Pengaruh Langsung | Pengaruh Tidak Langsung | Keterangan |
|-------------|-------------------|-------------------------|-------------------|
| PER – MBR | 2,953 | 0,000 | Tidak Berpengaruh |
| LTDTC – MBR | 1,224 | 1,535 | Tidak Berpengaruh |
| ASSET – MBR | -1,832 | 51,094 | Berpengaruh |

Tabel 12
Hasil Uji Mediasi Pada Era Pandemi Covid 19

| | Pengaruh Langsung | Pengaruh Tidak Langsung | Keterangan |
|-------------|-------------------|-------------------------|-------------------|
| PER – MBR | 0,699 | -17,165 | Berpengaruh |
| LTDTC – MBR | 0,784 | 26,509 | Berpengaruh |
| ASSET – MBR | 0,416 | 0,0002 | Tidak Berpengaruh |

Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebelum Pandemi Covid 19, akan tetapi berpengaruh pada era Pandemi Covid 19. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena dampaknya akan terasa pada masa yang akan datang. Perusahaan sektor transportasi sangat terdampak sekali dengan hadirnya Pandemi Covid 19, peraturan pemerintah untuk PKM membuat pendapatan menurun. Saat perusahaan membutuhkan dana untuk kepentingan investasi, maka dana yang digunakan untuk memperoleh laba menurun sehingga kinerja keuangan otomatis menurun.

Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, baik sebelum maupun era Pandemi Covid-19. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendah pendanaan yang dilakukan perusahaan terutama hutang tidak berdampak pada kinerja keuangan. Hutang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, menurut M&M hal ini karena risiko total untuk semua pemegang sekuritas perusahaan tidak berubah. Menurut M&M bagaimanapun perusahaan membagi struktur modalnya antara hutang, ekuitas, dan klaim-klaim lainnya selalu terdapat konversi atas nilai investasi. Hutang yang diadakan oleh perusahaan tidak semuanya mengandung beban bunga.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan baik sebelum maupun era pandemi Covid 19. Menurut *signalling theory* bahwa ukuran perusahaan berbanding lurus dengan risiko. Selain itu juga kondisi ekonomi suatu negara dan kebijakan yang dibuat oleh pemerintah pusat atau daerah juga sangat besar pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adanya perusahaan lain seperti jasa pengantar barang seperti JNE, JNT, dan lain-lain yang sejenis. Selain juga masyarakat Indonesia termasuk konsumtif, sehingga rata-rata penduduk memiliki kendaraan pribadi sehingga hal ini menjadi menurunnya permintaan atas jasa transportasi..

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum Pandemi Covid 19. Sedangkan di era Pandemi Covid 19 berpengaruh Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006). Sedangkan menurut pendapat Uri Ben-Zion (1984) nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh *research and development* dan kebijakan investasi (Dividen & Ukuran, n.d.). Saat keputusan investasi tidak berpengaruh alasannya, karena *return* dari keputusan ini baru akan dinikmati pada periode yang akan datang, oleh karenanya keputusan investasi ini tidak berdampak pada nilai perusahaan pada periode pengeluarannya.

Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi baik sebelum dan era Pandemi Covid 19. Hal ini kemungkinan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen

perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan (Dividen & Ukuran, n.d.).

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi baik sebelum dan era Pandemi Covid 19. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pengawasan, dan semakin besar biaya keagenan. Selain itu karena investor kurang memperhatikan variabel ini dan lebih memperhatikan perusahaan dalam keputusan berinvestasi.

Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum Pandemi Covid 19. Sedangkan di era Pandemi Covid 19, tidak berpengaruh. Hal ini didukung oleh pendapat dari Modigliani-Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi *earning power* dan asset perusahaan. Ketika tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, disebabkan focus investor bukan hanya pada laba perusahaan, tapi keputusan investasi dan pendanaan. Perusahaan transportasi pada umumnya menggunakan sertifikat perwalian peralatan dalam pengadaan beberapa armadanya. Hal ini yang menyebabkan biaya sewa guna meningkat, yang berdampak pada perolehan laba perusahaan. Selain biaya sewa terdapat beberapa biaya administrasi dan umum lainnya yang sangat tinggi. Akan tetapi variabilitas laba tidak berdampak pada harga saham perusahaan transportasi, terbukti masih banyak harga pasar saham yang melebihi nilai pari (nominal).

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan pada sebelum Pandemi Covid 19. Sedangkan pada era Pandemi Covid 19 kinerja keuangan mampu memediasi. Alasan kinerja keuangan tidak mampu memediasi antara keputusan investasi dan nilai perusahaan adalah: kegiatan investasi akan dirasakan dampaknya pada periode tahun berikutnya, risiko berbanding lurus dengan *return*, semua pelaku pasar sebagai *price taker*; (5) antara manajemen dan pemegang saham memiliki kesamaan informasi. Akan tetapi saat kinerja keuangan mampu memediasi antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Alasannya adalah perusahaan yang melakukan kegiatan investasi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan ini kinerja keuangannya sehat dan akhirnya nilai perusahaan juga meningkat.

Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan pada sebelum Pandemi Covid 19. Sedangkan pada era Pandemi Covid 19 kinerja keuangan mampu memediasi. Alasan tidak mampunya kinerja keuangan dalam memediasi antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan antara lain: hutang mampu menurunkan pajak pendapatan; menurut Modigliani-Miller (MM) pasar sempurna; fokus investor hanya pada laba riil yang terdapat pada laporan arus kas. Alasan kinerja keuangan mampu memediasi keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Pada teori keagenan menjelaskan bahwa saat perusahaan meningkatkan jumlah hutang maka nilai perusahaan akan naik, karena ada beban bunga yang mampu menurunkan pajak pendapatan. Teori *signalling* menjelaskan bahwa saat perusahaan melakukan pengadaan hutang maka jumlah lembar saham yang beredar tidak bertambah sehingga hal ini mampu meningkatkan *earning per share*.

Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada sebelum Pandemi Covid 19. Sedangkan pada era Pandemi Covid 19 kinerja keuangan tidak mampu memediasi. Saat kinerja keuangan mampu memediasi ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, alasannya adalah Fokus investor pada ukuran perusahaan, ukuran perusahaan yang besar memberi sinyal bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba meningkat, dan sebaliknya. Kondisi ini akan direspon baik dan tinggi oleh investor sehingga nilai perusahaan bergantung pada pencapaian kinerja keuangan

perusahaan. Akan tetapi saat kinerja keuangan tidak mampu menjadi mediasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan menurut investor besar kecilnya ukuran perusahaan akan berbanding lurus dengan risiko dan pengawasannya. Ukuran perusahaan bukan satu-satunya faktor yang menyebabkan kinerja keuangan serta nilai berubah. Masih ada faktor ketersediaan dana perusahaan dalam memenuhi biaya operasional dan semua kewajiban perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasar hasil penelitian, (1) keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada sebelum pandemi Covid 19, sedangkan pada era pandemi Covid 19 hanya keputusan investasi yang berpengaruh; (2) pada sebelum pandemi Covid 19 keputusan investasi dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pada era Pandemi Covid 19 semua variabel prediktor tidak berpengaruh; (3) sebelum Pandemi Covid 19 kinerja keuangan hanya mampu memediasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, pada era Pandemi Covid 19 kinerja keuangan mampu memediasi antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

SARAN

a. Bagi Investor

Untuk para investor, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam memilih perusahaan untuk tujuan investasi, terutama harus mampu menyikapi kondisi perekonomian suatu negara saat normal dan saat dilanda Pandemi Covid 19, perlu mempertimbangkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Untuk manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu dijadikan pedoman pembuatan kebijakan terutama terkait dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan kinerja keuangan dan menjaga agar harga saham stabil, maka perlu memajemen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan.

c. Bagi Kreditur

Untuk kreditur, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam penyaluran dana kredit bagi perusahaan terutama kondisi normal dan saat dilanda Pandemi Covid 19, agar lebih memperhatikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan.

d. Bagi Peneliti Lain

Diharapkan hasil penelitian ini dijadikan acuan dalam pembuatan penelitian hal-hal yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan, agar lebih banyak variabel yang dijadikan sebagai variabel prediktor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Dharma, U. S. (2021). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN) (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN)*.
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic COVID-19*. 3(2), 79–89. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v3i2.7415>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta:

- Erlangga.
- Dividen, K., & Ukuran, D. A. N. (n.d.). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Cetakan Keempat*. Bandung: CV Alfabeta.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2009). *Introduction to managerial finance*. Prentice Hall, a division of Pearson Education, Inc.
- Hasnawati, S. (2005). *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publio di BEJ*. Media Bulanan Manajemen Usahawan Indonesia.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2007). *Fundamentals of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ilmiah, J. (2021). *Analisis Perbandingan Kondisi Undervalued Dan Overvalued Saham Syariah Jakarta Islamic Index (Jii) Pada Sebelum Dan Ditengah Pandemi Covid-19*.
- Jumingan, D. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Jakarta: Penerbit Kencana.
- Keuangan, K. (2021). *No Title*. 15, 9–17.
- Lie, T. (n.d.). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur*. (November 2021), 1–16.
- Nursandari, M. (2015). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Size (Ukuran Perusahaan) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Manajemen.
- Paramita, R. W. D. (2012). *Pengaruh Firm Size Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) Dengan Voluntary Disclosure Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. WIGA-Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi, 2(1).
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). *Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value*. Utopía y Praxis Latinoamericana, 25(6), 325–332.
- Seftianne, S., & Handayani, R. (2011). *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 13(1), 39–56.
- Simanjuntak, G. T. (2022). *Analisis Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Indonesia*. STIE Indonesia Banking School.
- Sitanggang, B. P. (2014). *Pengaruh Price Earning Ratio, Return On Investment, Dan Dividen Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. UNIMED.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*.
- Sudarmakiyanto, E., Prasetya, H., & Anoraga, P. (2012). (*Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property , Real Estate , and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*).
- Toni, N. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bei)*. Unpas.
- Ukuran, S., Terhadap, P., & Widodo, F. A. (2012). *Peran Corporate Governance Perception Index*.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium

Nasional Akuntansi, 9, 1–25.

Yaumi, S. (2021). *Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di BEI serta perbandingan antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19*. Wijaya Kusuma Surabaya University.