

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini pasti tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dicoba oleh pengamat lain sehingga penelitian yang hendak dicoba mempunyai keterkaitan yang sama dengan persamaan ataupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. I. G. Ngurah et al. (2016)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti ini menggunakan ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I. G. Ngurah et al. (2016) menunjukkan bahwa : (1) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014, (2) *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014, (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sama-sama berfokus pada *leverage*
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dan peneliti saat ini yaitu sama-sama menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan Penelitian:

- a. Perbedaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- b. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya menggunakan ukuran perusahaan dan profitabilitas, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity* dan *firm growth*
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2014 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

2. Ananda & Nugraha (2016)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti ini menggunakan *growth opportunity*, dan struktur modal, sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti ini adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu 37 perusahaan dari 54 perusahaan yang terdaftar pada sektor *property real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis *partial least square (PLS)*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ananda & Nugraha (2016) menunjukkan bahwa secara langsung *growth opportunity* dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. *Growth Opportunity* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sama-sama berfokus pada *growth opportunity*

Perbedaan Penelitian:

- a. Perbedaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan Sem-PLS, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pada sektor *property real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya menggunakan struktur modal, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity, leverage, dan firm growth*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2014 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

3. Dhani & Utama (2017)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mendapatkan bukti empiris tentang dampak dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Variabel dependen yang digunakan peneliti ini yaitu nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun

2013-2015. Metode analisis data yang digunakan dalam peneliti ini yaitu statistic deskriptif yang berhubungan langsung dengan mempelajari deskriptif yang digunakan untuk mendeskripsikan secara statistik variabel-variabel dalam penelitian. Hasil peneliti yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017) yang menyatakan bahwa : (1) Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini mengenai pertumbuhan perusahaan (*firm growth*)

Perbedaan Penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perbedaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis statistic deskriptif, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya menggunakan struktur modal dan profitabilitas,

sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity, leverage*

- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2015 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

4. Tahu & Susilo (2017)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu Likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu firm value dan variabel moderating menggunakan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan yaitu 30 dividen perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan ICMD. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode moderasi analisis regresi berganda dengan aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tahu & Susilo (2017) yaitu menunjukkan bahwa: (1) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan dividen tidak mampu signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (3) *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi signifikan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (5) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) kebijakan dividen tidak

mampu memoderasi secara signifikan pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan

Persamaan Penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sama-sama berfokus pada *leverage*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi dimoderasi (MRA)

Perbedaan Penelitian:

- a. Teknik sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan metode sampling jenuh (*saturated sampling method*), sedangkan peneliti saat ini menggunakan metode *purposive sampling*
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan ICMD sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya menggunakan likuiditas dan profitabilitas, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity* dan *firm growth*

5. Suwardika & Mustanda (2017)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menjelaskan signifikansi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, *firm growth*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, *firm growth*, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah 41 perusahaan property selama periode penelitian 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *firm growth* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sama-sama berfokus pada *leverage* dan *firm growth*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan property di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- b. Perbedaan variabel independen penelitian terdahulu menggunakan variabel Ukuran Perusahaan dan profitabilitas sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity*
- d. Perbedaan teknik analisis data yang dipakai oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2015 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2021.

6. Fajaria & Isnalita (2018)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan, dan variabel moderasi menggunakan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016. Teknik analisis data yang pada peneliti ini menggunakan regresi moderasi analisis (MRA) dengan pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajaria & Isnalita (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan tinggi perusahaan terbukti meningkatkan nilai perusahaan ,tetapi likuiditas dan *leverage* yang tinggi terbukti mengurangi nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sama-sama berfokus pada *leverage* dan *firm growth*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi dimoderasi (MRA)

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbedaan variabel independen penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, dan likuiditas sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity*
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2016 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2021.

7. Harahap (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *PBV (Price Book Value)*. Sedangkan, Variabel

independen dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, yang diukur dengan *ROE*, Growth Opportunity yang diukur dengan *IOS (Investment Opportunity Set)*, dan Struktur Modal yang diukur dengan *DER*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode regresi panel dengan *software Eviews for window versi 10.0*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2019) yang menunjukkan bahwa : (1) Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *Growth Opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sama-sama berfokus pada *growth opportunity*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya menggunakan profitabilitas dan struktur modal sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, dan *firm growth*

- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi panel dengan *software Eviews for window versi 10.0*, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA) dengan SPSS
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2017 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2017-2021.

8. Anjani et al. (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen dan peluang investasi pada nilai perusahaan di perusahaan perbankan Indonesia dan Malaysia pada tahun 2012-2016. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen dan peluang investasi, Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dengan proxy PBV. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan perbankan Indonesia dan Malaysia tahun 2012-2016 dengan total 28 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan pengujian asumsi klasik dan hipotesis dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anjani et al. (2019) yang menunjukkan bahwa : (1) *Leverage* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value (PBV)*,(4) Peluang

investasi *Price Earning Ratio (PER)* memiliki pengaruh positif dan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price Book Value (PBV)*.

Persamaan penelitian :

a. Variabel independen (variabel X) yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini adalah sama-sama berfokus pada *leverage*

b. Perbedaan penelitian:

a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan Indonesia dan Malaysia sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan pengujian asumsi klasik dan hipotesis dengan metode regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)

c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan peluang investasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity* dan *firm growth*

d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

9. Kurniawan et al. (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah manufaktur industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah multiple model regresi linier dan diuji menggunakan SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan et al. (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan (*firm growth*)

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur industri sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan multiple model regresi linier dengan diuji menggunakan SPSS, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity* dan *leverage*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2014-2016 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

10. Tasik (2020)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity*, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011 - 2015. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *growth opportunity*, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 dengan total 6 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan pengujian asumsi klasik dan hipotesis dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tasik (2020) yang menunjukkan bahwa:

- (1) *Growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan,

- (2) Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan,
- (3) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan,
- (4) Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan,
- (5) Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *growth opportunity*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu Struktur Modal, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, dan *firm growth*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2015 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

11. Marpuah et al. (2021)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis ukuran perusahaan dan *growth opportunity* serta menggunakan struktur modal sebagai variabel kontrol untuk meningkatkan peluang nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan *growth opportunity*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dengan total 100 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi linier sederhana, regresi linier berganda, dan uji sobel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marpuah et al. (2021) yang menunjukkan bahwa : (1) ukuran perusahaan dan *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (3) struktur modal mempengaruhi dampak ukuran perusahaan dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *growth opportunity*

Perbedaan penelitian :

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *consumer goods* sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier sederhana, regresi linier berganda, dan uji Sobel, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu Ukuran perusahaan sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, dan *firm growth*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2015-2019 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

12. Mahardikari (2021)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *firm growth* terhadap nilai perusahaan dalam berbagai perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *dividend policy*, *firm size* dan *firm growth*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *dividend policy*, *firm size* dan *firm growth*. Sedangkan untuk

variabel dependen nya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dengan total 12 perusahaan dari 51 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahardikari (2021) yang menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan, *firm growth*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *leverage* dan *firm growth*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor industri sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu profitabilitas, likuiditas, *dividend policy*, *firm size*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity*

- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2015-2019 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

13. Firdaus et al. (2021)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, kebijakan dividen dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2020 sebanyak 47 perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *growth opportunity*, kebijakan dividen, dan *firm size*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020 dengan total 8 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi dengan data diolah menggunakan program Eviews 10. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Firdaus et al. (2021) yang menunjukkan bahwa : (1) *Growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *growth opportunity*

Perbedaan penelitian :

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda yang diolah dalam program *Eviews 10*, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA) yang diolah dalam program SPSS
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu kebijakan dividen, dan *firm size* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, dan *firm growth*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2015-2020 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

14. Ratag & Van Rate (2021)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2018 sebanyak 165 perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *growth opportunity*, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 dengan total 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu

menggunakan analisis regresi berganda dengan data diolah menggunakan program SPSS 23. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratag & Van Rate (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *growth opportunity*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda yang diolah dalam program SPSS 23, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, dan *firm growth*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2014-2018 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

15. E. Silalahi & Sihotang (2021)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, *firm growth*, *firm size* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam

penelitian ini adalah semua perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2019 sebanyak 117 perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu struktur modal, *firm growth*, *firm size*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu semua perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dengan total 39 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi berganda dengan data diolah menggunakan program SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh E. Silalahi & Sihotang (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal, *firm growth*, *firm size* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian :

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *firm growth*

Perbedaan penelitian :

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan barang konsumsi sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)

- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu struktur modal dan *firm size* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity* dan *leverage*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2017-2019 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

16. Asmeri et al. (2022)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah pada sektor manufaktur di industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019 sebanyak 105 perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu profitabilitas dan *growth opportunity*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dengan total 21 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi linier berganda yang diolah melalui SPSS 24. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmeri et al.(2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *growth opportunity*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu profitabilitas sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage* dan *firm growth*
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2015-2019 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

17. Irawati et al. (2022)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *firm growth* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah pada sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2020 sebanyak 51 perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan *firm growth*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 dengan total 13 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu

menggunakan analisis data panel yang diolah melalui SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irawati et al. (2022) yang menunjukkan bahwa: (1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) *firm growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *firm growth*
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Perbedaan penelitian:

- a. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan analisis data panel, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- b. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *Growth Opportunity* dan *Leverage*
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2016-2020 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

18. L. Dewi & Praptoyo (2022)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah pada seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2020. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020 dengan total 52 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda yang diolah melalui SPSS 25. Hasil penelitian yang dilakukan oleh L. Dewi & Praptoyo (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *leverage*
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Perbedaan penelitian:

- a. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- b. Perbandingan variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *growth opportunity*, *leverage*, dan *firm growth*
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2017-2020 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

19. Elizabeth (2022)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *firm growth*, *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2019. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *firm growth* dan *leverage*. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dengan total 79 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda yang diolah melalui SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elizabeth (2022) yang menunjukkan bahwa *firm growth* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian:

- a. Variabel independen (x) dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu menggunakan variabel *leverage* dan *firm growth*

Perbedaan penelitian:

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan properti sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perbandingan teknik analisis data oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sementara penelitian saat ini menggunakan analisis regresi dimoderasi (MRA)
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2017-2019 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2017-2021.

Tabel 2. 1
Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Nama penelitian	Tahun	Variabel Independen		
			<i>Growth opportunity (X₁)</i>	<i>Leverage (X₂)</i>	<i>Firm Growth (X₃)</i>
1	I. G. Ngurah et al.	2016	-	B	-
2	Ananda & Nugraha	2016	B	-	-
3	Dhani & Utama	2017	-	B	-
4	Tahu & Susilo	2017	-	TB	-
5	Suwardika & Mustanda	2017	-	B	TB
6	Fajaria & Isnalita	2018	-	TB	B
7	Harahap	2019	TB	-	-
8	Anjani et al.	2019	-	TB	-
9	Kurniawan et al.	2019	-	-	B
10	Tasik	2020	TB	-	-
11	Marpuah et al.	2021	B	-	-
12	Mahardikari	2021	-	TB	TB
13	Firdaus et al.	2021	TB	-	-
14	Ratag & Van Rate	2021	B	-	-
15	E. Silalahi & Sihotang	2021	-	-	B
16	Asmeri et al.	2022	B	-	-
17	Irawati et al.	2022	-	-	TB
18	L. Dewi & Praptoyo	2022	-	B	-
19	Elizabeth	2022	-	B	B

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pencetus teori sinyal ini adalah Spence yang melakukan penelitian dengan judul *Job Marketing Signalling* pada tahun 1973. Spence (1973) yang menjelaskan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spence membuat suatu kriteria sinyal yang bertujuan untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Menurut Shabrina (2015) *Signalling Theory* menjelaskan bahwa suatu tindakan apabila dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan pada saat terjadi asimetri informasi, manajer perusahaan dapat memberikan sinyal atau petunjuk mengenai kondisi perusahaan kepada investor untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan akan mempengaruhi suatu keputusan investasi bagi pihak luar perusahaan (Indrawaty & Mildawati, 2018).

Apabila perusahaan memberikan informasi mengenai kinerja keuangannya mengarah ke sinyal positif, maka dari itu akan menjadi suatu informasi yang positif bagi para investor yang bertujuan untuk mempertimbangkan dalam berinvestasi. Jika perusahaan memberikan informasi mengenai kinerja keuangannya mengarah sinyal yang negatif, maka hal tersebut menjadikan informasi yang negatif bagi para investor. Penggunaan *signalling theory* ini tentunya jelas berdampak pada nilai perusahaan tersebut, dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan

yaitu *growth opportunity*, *leverage*, dan *firm growth* dan dengan bantuan sinyal yang menunjukkan arah positif sebuah perusahaan. Maka dari itu, diharapkan dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal bagi para investor.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko & Soebiantoro (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek pandangan perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan.

Namun dalam kenyataannya tidak semua perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena mereka takut apabila saham perusahaan terlalu tinggi sehingga akan mengakibatkan investor kurang tertarik dikarenakan harga saham terlalu tinggi. Adanya beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* atau pemecahan saham agar harga saham tidak terlalu tinggi dan transaksi jual beli saham lebih dinamis. Dengan demikian, sebuah saham perusahaan harus berada pada harga yang wajar, maksud dari kata wajar yang dimaksud yaitu tidak terlalu mahal dan tidak terlalu murah. Apabila harga saham terlalu murah maka akan menimbulkan citra perusahaan yang buruk

dimata para investor (Irawan et al., 2019). Nilai perusahaan dapat diukur dengan 3 rasio yang terdiri dari *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan Q Tobin:

1. *Price to Book Value (PBV)*

Nilai buku perlembar saham merupakan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu dibubarkan dengan anggapan bahwa semua asset dapat dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya (Rahmawati & Amboningtyas, 2017) sehingga PBV dapat dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Perlembar Saham} = \frac{\text{Total asset} - \text{Total liabilitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*

PER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham sehingga PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. Tobin's Ratio (Q Tobin)

Q Tobin merupakan nilai pasar dari aset perusahaan yang dibagi dengan biaya penggantian, sehingga Q Tobin dapat dihitung dengan rumus:

$$Q \text{ Tobin} = \frac{\text{Nilai pasar aset perusahaan}}{\text{Biaya penggantian aset perusahaan}}$$

2.2.3 Growth Opportunity

Menurut Mai (2006) *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan agar mampu memberi sinyal positif kepada investor sebagai kesempatan dalam berinvestasi. Pada perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi dimasa yang akan datang lebih memilih menggunakan saham yang bertujuan untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang. Maka dari itu, *growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan dari keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan (Hermuningsih, 2014). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa yang akan datang dan juga lebih banyak menahan laba, sehingga *growth opportunity* dapat diukur dengan

menggunakan *investment opportunity set* (IOS) dan menggunakan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai bukunya/*Market to Book Total Equity* (MTBE).

1. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Growth Opportunity dapat diukur dengan menggunakan *Investment Opportunity Set (IOS)*. *IOS* merupakan komponen nilai perusahaan yang berasal dari pilihan melakukan investasi dimasa yang akan datang (Myers, 1977). Sehingga *IOS* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$IOS = \frac{\text{Total asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{Total Asset}}$$

2. *Market to Book Total Equity (MTBE)*

Market to Book Total Equity (MTBE) menggunakan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai bukunya (Ananda & Nugraha, 2016). Sehingga *MTBE* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$MTBE = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang beredar} \times \text{harga saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

2.2.4 *Leverage*

Menurut L. Dewi & Praptoyo (2022) *Leverage* merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan dalam perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan milik perusahaan. *Leverage* berfokus pada penggunaan aset dan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan selama perusahaan tersebut menggunakan aset dan sumber pendanaan,

sehingga perusahaan harus menanggung biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan yang dianggap pemegang saham sebagai perusahaan potensial. *Leverage* merupakan istilah yang digunakan oleh perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* suatu perusahaan, Sehingga *Leverage* dapat diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER). Berikut rumus dalam menentukan *Leverage* yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio hutang yang biasa disebut dengan *Debt to Asset Ratio* ini berguna untuk mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud ini yaitu semua hutang perusahaan baik yang berjangka pendek maupun jangka panjang (Rahmawati & Amboningtyas, 2017).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio hutang dengan modal sendiri biasa disebut dengan *debt to equity ratio*. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit daripada hutangnya, sehingga perusahaan sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Maka dari itu, rasio utang ini digunakan untuk kreditor atau investor yang biasanya lebih menyukai DER yang rendah dikarenakan tingkat keamanan dananya semakin baik (Rahmawati & Amboningtyas, 2017).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

2.2.5 Firm Growth

Menurut penelitian Dhani & Utama (2017) *Firm Growth* merupakan perubahan yang terjadi pada penurunan atau peningkatan dari total aset perusahaan dan pertumbuhan aset selama setahun terakhir yang menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan di masa depan. Aset suatu perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan yang semakin menambah kepercayaan dari pihak luar (investor). *Firm Growth* merupakan kemampuan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan ukuran perusahaan, dan mengetahui seberapa jauh perusahaan dalam menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara menyeluruh untuk industri yang sama E. R. . Silalahi & Sihotang (2021). *Firm Growth* akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dikarenakan pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor. *Firm Growth* dapat diukur menggunakan perubahan total aset yang berasal dari selisih total aset periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya, sehingga dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{total asset } t - \text{total asset } t-1}{\text{total asset } t-1} \times 100\%$$

2.2.6 Kebijakan Dividen

Menurut Firmansyah & Suwitho (2017) kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal yang berguna sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang . Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Yield (DY)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

1. *Dividend Yield (DY)*

Rasio keuangan yang bertujuan untuk mengukur berapa besar tingkat keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan ke pemegang saham. Sehingga rumus *Dividend Yield (DY)* sebagai berikut:

$$DY = \frac{\text{Dividend tahunan per saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham. Sehingga rumus *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Growth Opportunity merupakan pergerakan aset perusahaan dan memiliki tujuan yaitu untuk mengukur dalam peningkatan perusahaan dimasa yang

akan datang. *Growth Opportunity* mampu mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa yang akan datang sehingga akan lebih banyak menahan laba. Para investor lebih tertarik terhadap *growth opportunity* dikarenakan dapat memberikan aspek yang positif dan dapat diartikan bahwa adanya *growth opportunity* yaitu sebuah tanda bahwa di perusahaan yang memiliki kinerja yang menguntungkan di masa yang akan datang dan para investor mengenai *rate of return* atas investasi yang ditanamkan oleh investor akan mengalami peningkatan.

Sesuai dengan penjelasan mengenai *signalling theory* bahwa semakin besar *growth opportunity* yang dimiliki oleh perusahaan, maka kesempatan harga saham mengalami peningkatan dan berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan sehingga akan memberikan kepercayaan investor dalam menanamkan modal perusahaan dan memberikan kesempatan untuk bertumbuh (Marpuah et al., 2021). Beberapa penelitian terdahulu Ananda & Nugraha (2016), Ratag & Van Rate (2021), Asmeri et al. (2022) menyatakan bahwa pengujian dalam *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bahwa bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka mendapatkan keuntungan dan mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Mery, 2017).

Semakin besar *leverage* akan menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada.

Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada kedisiplinan manajer dalam mengoptimalkan penggunaan dana yang ada dikarenakan hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan atau resiko kebangkrutan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mata para investor. Dapat dikatakan bahwa semakin kecil *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan semakin meningkat sehingga harga saham juga akan semakin meningkat dan akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat (Setiawati, 2020). Sesuai dengan penjelasan mengenai *signalling theory* bahwa tingginya penggunaan hutang menyebabkan penurunan harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang nantinya dapat menurunkan kepercayaan investor dalam menanamkan modal perusahaan. Menurut penelitian terdahulu Suwardika & Mustanda (2017), L. Dewi & Praptoyo (2022), Elizabeth (2022) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *firm growth* terhadap nilai perusahaan

Menurut Kurniawan et al. (2019) menyatakan bahwa *firm growth* merupakan hal yang diharapkan investor dari suatu perusahaan dikarenakan pertanda baik bagi investor dari sisi pengembalian atas investasi. Apabila perusahaan memiliki tingkat *firm growth* yang rendah, lebih baik menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan dikarenakan jika

menggunakan hutang perusahaan diharuskan membayar bunga secara teratur. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan menjanjikan di masa yang akan datang, maka hal tersebut akan direspon secara positif oleh investor sehingga akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham. Dengan meningkatnya harga saham berarti akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *firm growth* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sesuai dengan penjelasan mengenai *signalling theory* bahwa semakin meningkat *firm growth* yang dimiliki oleh perusahaan, maka kesempatan harga saham mengalami peningkatan dan berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan sehingga akan memberikan kepercayaan investor dalam menanamkan modal perusahaan. *Firm Growth* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat didukung oleh penelitian terdahulu yaitu (Fajaria & Isnalita, 2018), (E. Silalahi & Sihotang, 2021) dan (Elizabeth, 2022).

2.3.4 Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating

Growth opportunity merupakan kesempatan dalam peluang pertumbuhan perusahaan untuk melakukan investasi yang dapat memberikan laba. Menurut Shabrina (2015) bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan penting terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin besar tingkat peluang pertumbuhan pada perusahaan maka akan semakin meningkat juga nilai perusahaan tersebut. Karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat peluang pertumbuhannya tinggi. Dengan perusahaan

yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi maka akan memberikan kesempatan perusahaan untuk bertumbuh. Peningkatan pada peluang pertumbuhan perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif dan meyakinkan terhadap investor bahwa perusahaan mampu memberikan hasil yang menguntungkan bagi para investor dengan peningkatan peluang pertumbuhan perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Rahmah & Fitri, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan dalam menentukan laba yang didapatkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen akan menentukan laba yang didapatkan oleh perusahaan dalam memberikan kesempatan *growth opportunity*-nya, guna meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen, semakin banyak pembagian dividen kepada pemegang sahamnya, sehingga perusahaan dapat mengungkapkan *growth opportunity* dengan lebih baik, hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penjelasan mengenai *signalling theory* bahwa pada saat *growth opportunity* mengalami peningkatan yang nantinya perusahaan akan mengalami laba dan juga membagi dividen ke perusahaan sehingga akan memberikan sinyal positif terhadap investor untuk menanamkan modal perusahaan yang nantinya dapat memberikan kesempatan untuk bertumbuh.

2.3.5 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating

Leverage mengukur seberapa besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin tingginya resiko pada kreditur berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dengan banyaknya pihak pemegang saham yang berinvestasi pada perusahaan dapat membantu kebijakan yang diambil dalam menentukan jumlah hutang. Mery (2017) menyatakan bahwa besarnya dividen yang dibayar tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Tindakan ini akan meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan menggunakan tingkat *leverage* yang lebih rendah agar tidak terjadinya kebangkrutan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Sesuai dengan penjelasan mengenai *signalling theory* bahwa pembayaran dividen yang rendah maka dianggap sebagai kinerja yang kurang menguntungkan di masa yang akan datang sehingga akan menyebabkan turunnya kepercayaan investor dalam menanamkan modal perusahaan yang akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa tingginya penggunaan hutang akan mengakibatkan dalam menurunkan pembayaran dividen yang dapat menurunkan kepercayaan kepada investor sehingga menyebabkan penurunan harga saham secara langsung yang akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan (Mery, 2017).

2.3.6 Pengaruh *firm growth* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating

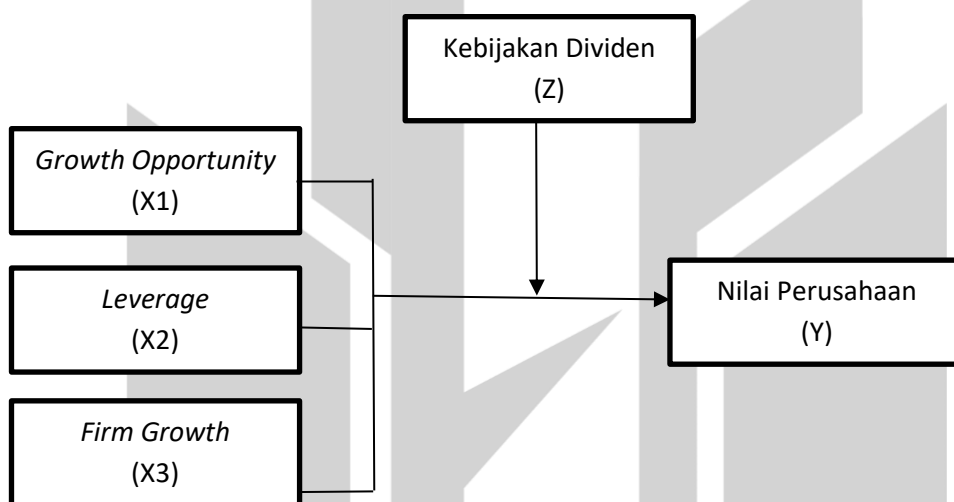
Firm growth merupakan kemampuan perusahaan dalam mengetahui seberapa jauh perusahaan dalam menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara menyeluruh untuk industri yang sama. Menurut Kurniawan et al. (2019) bahwa *firm growth* berpengaruh positif dan penting terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pada saat *firm growth* mengalami peningkatan maka akan mengalami laba dan juga membagi dividen ke perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Firm Growth* merupakan pertumbuhan bagi perusahaan untuk berkembang ke arah yang positif. Salah satunya yaitu pertumbuhan aset dalam perusahaan yang efektif dan efisien sehingga dapat mendatangkan laba yang besar di masa yang akan datang. Laba ini dikelola sebaik mungkin sehingga investor menerima pendapatan berupa dividen tunai yang besar. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan cenderung mendanai operasinya dengan saham, sehingga harga sahamnya lebih tinggi. Kebijakan dividen di setiap kondisi perusahaan berbeda-beda dikarenakan tergantung kebutuhan dan tujuan masing-masing perusahaan. Maka dari itu, kebijakan dividen dapat memberikan informasi mengenai *firm growth* di masa yang akan datang. Dengan adanya informasi tersebut dapat digunakan untuk menarik investor yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sesuai dengan penjelasan mengenai *signalling theory* bahwa pembagian dividen yang tinggi maka dianggap sebagai kinerja yang dapat

menguntungkan di masa depan sehingga akan memberikan kepercayaan investor dalam menanamkan modal perusahaan yang dapat meningkatkan aset perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kurniawan et al., 2019).

2.4 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kerangka pemikiran :



Sumber: diolah

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Gambar diatas menunjukkan bahwa hubungan growth opportunity, leverage dan firm growth terhadap nilai perusahaan dimoderasi kebijakan dividen.

Hipotesis Penelitian :

Bersumber pada kajian teori serta kerangka konseptual yang sudah dijabarkan diatas, hingga dapat diformulasikan hipotesis selaku berikut:

H1: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: *Firm growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

- H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan
- H5: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
- H6: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *firm growth* terhadap nilai perusahaan

