

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penelitian lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Amalia & Putra (2024)

Hasil penelitian yang sudah dilakukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan laba. Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan efisiensi operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis profitabilitas, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel independen seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional, sementara variabel dependen adalah nilai perusahaan. Metode penelitian yang diterapkan adalah pendekatan kuantitatif dengan fokus pada analisis data. Data yang digunakan berasal dari sumber sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil sebagai sampel. Sumber data yang dimanfaatkan berasal dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu (www.idx.co.id). Penelitian ini akan menggunakan populasi perusahaan industry sub sector materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu purposive sampling dengan 49 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dari total observasi sebanyak 103.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran efisiensi operasional;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan industry sub sektor material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023 Sementara sampel penelitian yang digunakan.

2. Ardhiestadion & Suzan, (2024)

Hasil penelitian ini, diperoleh ketiga variabel tersebut berpengaruh secara bersama-sama pada nilai perusahaan. Sementara itu, intellectual capital serta

kebijakan dividen masing-masing berpengaruh negatif. Sedangkan, *investment opportunity set* berpengaruh secara positif pada nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan guna mencari tahu intellectual capital, investment opportunity set, juga kebijakan dividen pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Sampel yang diterapkan pada penelitian ini sejumlah 18 perusahaan perusahaan, melewati periode penelitian 4 tahun dengan data yang diolah sebanyak 72 data melalui mempergunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini mempergunakan metode analisis statistik deskriptif beserta analisis regresi data panel.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan intellectual capital, *investment opportunity set*, kebijakan dividen sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat

variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;

2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur su sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
3. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

3. Putri & Machdar, (2023)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, kebijakan dividen, dan risiko keuangan mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Variabel moderasi profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara variabel *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen dan Risiko Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan bagaimana nilai bisnis dimoderasi oleh profitabilitas oleh kumpulan peluang investasi, kebijakan dividen, dan risiko keuangan. Studi ini menggunakan metode kuantitatif. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah subjek penelitian selama tujuh tahun, dari 2015 hingga 2022.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan kebijakan dividen, *investment opportunity set*, risiko keuangan sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
3. Penelitian terdahulu terdapat variabel profitabilitas yang memoderasi sedangkan penelitian sekarang tidak ada variabel yang memoderasi..
4. Fridayanti et al., (2023)

Hasil penelitian ini adalah likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur

modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai adjusted R square sebesar 37,8%, masih terdapat 62,2% variabel lain yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya seperti: *Leverage*, *Investment Opportunity Sets*, dan *Asset Guarantees* untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel dari penelitian ini adalah 40 sampel dengan total sampel observasi sebanyak 160 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan likuiditas, profitabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, asset guarantees sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

5. Wardani & Machdar, (2023)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Sustainability Reporting berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap profitabilitas; sustainability reporting berpengaruh positif terhadap profitabilitas; Sustainability Reporting dapat memediasi pengaruh *Investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas dapat memediasi pengaruh sustainability Reporting terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, *investment opportunity set* dan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2022. Metode pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Jenis penelitian ini adalah kualitatif dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan Sustainability Reporting, *investment opportunity set*, Risiko Bisnis, profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

3. Penelitian terdahulu adanya variable profitabilitas yang memediasi sedangkan penelitian sekarang tidak adanya variable yang memediasi.

6. Setianingsih & Iswara, (2023)

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on asset*), *Leverage (Debt To Equity Ratio)* dan *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel independen lainnya yaitu ukuran perusahaan. terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham, investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk menilai kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dimana investor akan mendapatkan keuntungan jika perusahaan memiliki harga saham tinggi. Penelitian ini ditujukan untuk menguji pengaruh *profitabilitas (Return On Assets)*, *Leverage (Debt to equity Ratio)*, Ukuran perusahaan dan *investment opportunity set (IOS)* terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh total 45 perusahaan sebagai objek penelitian. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021. Teknik analisis data pada penelitian ini dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik kemudian uji hipotesis.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set, Leverage*;

2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, *investment opportunity set*, *Leverage* sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

7. Khasanah & Henny, (2023)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *prudence accounting* secara signifikan dipengaruhi oleh arus kas operasional dan *investment opportunity set*. Adapun *prudence accounting* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap intensitas modal, *Leverage* serta pertumbuhan perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menguji bagadi BEI dari tahun imana *produce accounting* dipengaruhi oleh arus kas operasional, intensitas modal, *Leverage*, pertumbuhan perusahaan,

serta investment opportunity set. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 - 2021 menjadi populasi penelitian. sampel penelitian diambil sebanyak 18 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Analisis regresi linier berganda dengan SPSS 25 adalah metode analisis yang digunakan. Penelitian menggunakan laporan keuangan yang terdaftar pada BEI sebagai data sekunder.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, *Leverage*;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan SPSS.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan prudence accounting, *investment opportunity set*, arus kas operasional, intensitas modal, *Leverage*, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini

adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

8. Sulbahri et al., (2022)

Hasil dari pengujian secara simultan, ROA (X1), ROE (X2), dan IOS (X3) terhadap Nilai Perusahaan yang menghasilkan nilai sebesar 3,69. Maka hal ini menunjukkan bahwa nilai memiliki nilai yang lebih kecil dari $(3,62 < 3,69)$. Sedangkan berdasarkan tingkat signifikan dalam penelitian ini yakni 0,023, artinya dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hipotesis penelitian diterima dan ditolak. Artinya secara simultan variabel independen yakni ROA, IOS berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara mekanisme *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah kesimpulan dari hasil penelitian; 1. Berdasarkan hasil uji F, penelitian ini menunjukkan bahwa dari hasil pengujian secara bersama-sama atau secara simultan dengan melakukan uji-F, menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yakni ROA, ROE, dan IOS tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yakni Nilai Perusahaan; 2. Berdasarkan hasil uji T, penelitian ini menunjukkan bahwa hasil pengujian secara parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dan IOS berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan *investment opportunity set*;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan ROA, ROE, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusaha, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan sektor konsumsi dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

9. Afridi et al., (2022)

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dan set peluang investasi memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini

menunjukkan bahwa investasi, khususnya di sektor perbankan, harus memiliki fondasi yang kuat. Selain itu, penting untuk mengevaluasi beberapa faktor untuk perusahaan yang terdaftar, seperti ukuran bisnis dan berbagai peluang investasi, karena telah dibuktikan bahwa faktor-faktor ini dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Karena hal tersebut tidak berdampak pada nilai perusahaan, maka struktur modal harus ditentukan sementara waktu. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana ukuran bisnis, set peluang investasi, dan struktur modal semuanya mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian eksplanatif dilakukan untuk penelitian ini, yang menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan selama sepuluh tahun 2010–2019. Dua puluh tujuh bisnis dipilih untuk sampel selama sepuluh tahun sebelumnya menggunakan teknik pengambilan sampel purposive. Aplikasi AMOS dan pendekatan analisis jalur digunakan dalam penyelidikan ini.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan ukuran perusahaan, *investment opportunity set*, struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaana, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
 2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan selama periode 2010-2019. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Clyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
 3. Penelitian terdahulu menggunakan aplikasi AMOS sedangkan penelitian sekarang menggunakan SPSS.
10. Salehi et al., (2022)

Hasilnya menunjukkan bahwa efisiensi operasional berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional dan dewan independensi arah memoderasi dampak ini. Ada gambaran antara dampak efisiensi investasi terhadap nilai perusahaan dan peran moderasi kepemilikan institusional dan independensi dewan arah. Kesenjangan ini menciptakan peluang untuk melakukan penelitian mendalam tentang variabel-variabel. Tujuan penelitian dampak efisiensi investasi terhadap nilai perusahaan dengan peran moderasi kepemilikan institusional dan dewan independensi arah untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek umum untuk nilai perusahaan, dan merupakan ukuran berbasis pasar dan menyediakan alat perbandingan Teheran (TSE). Informasi

dari 177 perusahaan pada tahun 2014–2021 diperiksa. Tobin's Q adalah ukuran berbasis pasar dan menyediakan alat perbandingan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran efisiensi operasional;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan institusional, Dewan Independensi, sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan property dan real-estate yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (TSE) selama periode 2014-2021. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023;
3. Penelitian terdahulu menggunakan alat ukur Tobin's Q sedangkan penelitian sekarang menggunakan PBV.

11. Wildan & Yulianti, (2021)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, efisiensi operasional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel strategi diversifikasi dan inovasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika Perusahaan mampu menciptakan penjualan yang tinggi namun tidak mampu dalam mengelola beban yang terjadi dari operasional perusahaan sehingga pertumbuhan labanya turun bahkan bisa menjadi negatif dan pada akhirnya investor menjadi kurang percaya terhadap perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan keuangan, strategi diversifikasi, efisiensi operasional, dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Metode pemilihan sampel menggunakan purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen pengukuran efisiensi operasional;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan keputusan keuangan, strategi diversifikasi, efisiensi operasional, dan inovasi sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Peneliti terdahulu menggunakan Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

12. Ningsih & Agustin, (2020)

Hasil penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Investment opportunity set* (IOS), *Growth*, Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah seluruh sektor industri yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment opportunity set* (IOS), Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan variabel independen dengan pengukuran *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan;
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*;
3. Penelitian terdahulu dan sekarang sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan pada peneliti saat ini menambahkan variabel yang empat variabel yaitu efisiensi operasional, pertumbuhan perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan property dan real-estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Berdasarkan hasil penelitian dari sejumlah peneliti-peneliti terdahulu yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disusun matriks ringkasan penelitian terdahulu, antara lain sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Amalia & Putra, (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X1 Profitabilitas Variabel X2 Ukuran Perusahaan Variabel X3 Efisiensi Perusahaan Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel populasi 49 perusahaan industry sub sector materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023.	Metode kausalitas. Metode kuantitatif, analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan laba. Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan efisiensi perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Ardhiestadion & Suzan, (2024)	Pengaruh <i>Intellectual Capital, Investment Opportunity Set</i> , Dan Kebijakan Dividen	Variabel X1 <i>Intellectual Capital</i> Variabel X2 <i>Investment opportunity set</i>	Sampel populasi adalah 18 perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di	Metode kuantitatif dan teknik analisis statistic deskriptif,regresi	<i>Intellectual capital</i> tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan berpengaruh positif

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub -Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)	Variabel X3 Kebijakan Dividen Variabel Y Nilai Perusahaan	Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022	data panel. Pemilihan Sampel metode <i>purposive sampling</i> .	sedangkan <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh signifikan dengan arah pada nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan
3	Putri & Machdar, (2023)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Kebijakan Dividen dan <i>Financial Risk</i> Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Profitabilitas.	Variabel X1 <i>Investment Opportunity Set</i> Variabel X2 Kebijakan Dividen Variabel X3 <i>Financial Risk</i> Variabel Moderasi Profitabilitas Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel yang digunakan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2022.	Metode kuantitatif dan Data sekunder.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>investment opportunity set</i> , Kebijakan Dividen dan <i>Financial Risk</i> mempengaruhi terhadap nilai perusahaan serta penelitian bertujuan untuk menentukan bagaimana nilai bisnis oleh profitabilitas.
4	Fridayanti et al., (2023)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 yang	Variabel X1 Likuiditas Variabel X2 Profitabilitas Variabel X3 Pertumbuhan Perusahaan Variabel X4 Ukuran Perusahaan	Sampel populasi yang digunakan 45 perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021	Teknik sampel <i>purposive sampling</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan nilai perusahaan; pertumbuhan perusahaan dan

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		terdaftar di BEI Tahun 2018-2021.	Variabel X5 Struktur Modal Variabel Y Nilai Perusahaan			ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5	Wardani & Machdar, (2023)	Pengaruh <i>Business Risk</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , dan <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Intervening</i> .	Variabel X1 <i>Business Risk</i> Variabel X2 <i>Investment Opportunity Set</i> Variabel X3 <i>Sustainability Reporting</i> Variabel Intervensi Profitabilitas Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2022.	Metode sampel <i>purposive sampling</i> . Penelitian kualitatif dan data sekunder.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; <i>Sustainability Reporting</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas
6	Setianingsih & Iswara, (2023)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X1 Profitabilitas Variabel X2 <i>Leverage</i> Variabel X3 Ukuran Perusahaan Variabel X4 <i>Investment Opportunity Set</i> Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel populasi yang digunakan 45 perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2018-2021	Teknik sampel <i>purposive sampling</i> . Teknik analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>Leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kemudian variabel ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
						signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Khasanah & Henny, (2023)	Pengaruh Arus Kas Operasional, Intensitas Modal, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan Dan <i>Investment opportunity set</i> Terhadap <i>Prudence Accounting</i> .	Variabel X1 Arus Kas Operasional Variabel X2 Intensitas Modal Variabel X3 <i>Leverage</i> Variabel X4 Pertumbuhan Perusahaan Variabel Y <i>Prudence Accounting</i>	Sampel populasi yang digunakan 18 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2021.	Teknik <i>purposive sampling</i> . Alat analisis regresi linier berganda. Metode analisis SPSS 25.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>prudence accounting</i> secara signifikan dipengaruhi oleh arus kas operasional dan <i>investment opportunity set</i> . <i>Prudence accounting</i> juga tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap intensitas modal, <i>Leverage</i> serta pertumbuhan perusahaan.
8	Sulbahri et al., (2022)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Invesment Opportunity Set</i> , Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel X1 <i>Return On Assets</i> Variabel X2 <i>Return On Equity</i> Variabel X3 <i>Investment Opportunity Set</i> Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel populasi yang digunakan 14 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017.	Teknik pengumpulan data, yaitu observasi, wawancara, dan dokumentasi wawancara (<i>interview</i>), Teknik Analisis Kualitatif dan Kuantitatif.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. ROE tidak memiliki efek signifikan pada nilai perusahaan. IOS secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
9	Afridi et al., (2022)	<i>The Effect of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital Structure on Firm Value.</i>	Variabel X1 Ukuran perusahaan Variabel X2 <i>Investment opportunity set</i> Variabel X3 struktur modal Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel populasi yang terdiri dari 35 perusahaan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSI) selama 2010- 2019.	Teknik pengambilan sampel <i>purposive</i> dan data sekunder. Menggunakan aplikasi AMOS.	Hasil ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan, <i>Investment opportunity set</i> juga secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, Struktur modal ditentukan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Salehi et al., (2022)	<i>The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence.</i>	Variabel X1 Efisiensi Investasi Variabel X2 Kepemilikan Institusional Variabel X3 Independensi Dewan Direksi Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel yang digunakan 177 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran (TSE) dari tahun 2014-2021.	Alat ukur nilai perusahaan menggunakan <i>Tobin's Q</i> . Tes <i>Durbin, Wu-Hausman</i> , Tes <i>unit-root</i> <i>Levin-Lin-Chu</i> , <i>Hausman</i>	Hasil penelitian ini bahwa korelasi positif antara efisiensi investasi dan nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan menegaskan bahwa efisiensi investasi secara signifikan berdampak pada nilai perusahaan, Kepemilikan institusional terbukti memoderasi hubungan antara efisiensi investasi dan nilai perusahaan serta Independensi dewan juga secara positif mempengaruhi.

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
11	Wildan & Yulianti, (2021)	Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X1 Keputusan Keuangan Variabel X2 Strategi Diversifikasi Variabel X3 Efisiensi Operasional Variabel Y Nilai Perusahaan	Sampel populasi sebanyak 13 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.	Metode sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> . Metode analisis regresi berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, efisiensi operasional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel strategi diversifikasi dan inovasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12	Wulan Ningsih & Srirahayu, (2020)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X1 <i>Investment opportunity set</i> Variabel X2 Pertumbuhan Perusahaan Variabel X3 Profitabilitas Variabel Y Nilai Perusahaan	Ukuran sampel populasi adalah 36 perusahaan properti dan real estate di manufaktur di Bursa Efek Indonesia Indonesia 2014-2018	Teknik metode <i>purposive sampling</i> dan analisis regresi berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data pengelola

Tabel 2. 2
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian	Variabel Independen (X)				Variabel Dependent (Y)
		Efisiensi Operasional (X1)	Pertumbuhan Perusahaan (X2)	<i>Investment opportunity set</i> (X3)	<i>Leverage</i> (X4)	Nilai Perusahaan (Y)
1.	Wulan Ningsih Srirahayu, (2020)		TB	B+		
2.	Wildan & Yulianti, (2021)	B-				
3.	Salehi et al., (2022)	B+				
4.	Afridi et al., (2022)			B		
5.	Sulbahri et al., (2022)			B		
6.	Khasanah & Henny (2023)		TB		TB	
7.	Setianingsih & Iswara, (2023)				B	
8.	Wardani & Machdar, (2023)			B+		
9.	Fridayanti et al., (2023)		TB			
10.	Putri & Machdar, (2024)			B		
11.	Ardhiestadion & Suzan, (2024)			TB		
12.	Amalia & Putra, (2024)	TB				

Sumber : Data Diolah 2025

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal atau *signaling theory* merupakan sikap suatu pihak manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen perusahaan terhadap prospek perusahaan di masa depan. Teori sinyal ini menekankan pentingnya perusahaan memberikan informasi terkait keputusan investasi kepada para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan keunggulan dari perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Suryana & Chrisnanti, 2022).

Investor akan menafsirkan informasi yang telah diterima dan diinterpretasikan menjadi suatu kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*) yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham perusahaan. Jika kabar sinyal baik, maka terjadi peningkatan pada volume perdagangan saham perusahaan. Namun, jika sebaliknya menunjukkan sinyal buruk, maka terjadi penurunan volume perdagangan saham perusahaan (Puspitasari & Sunarto, 2024). Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus memberikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan agar investor dapat menilai suatu nilai perusahaan dan memutuskan untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut.

Sinyal yang disampaikan oleh berbagai indikator keuangan telah menjadi landasan penting dalam kerangka manajemen perusahaan, yang secara khusus terkait dengan aspek pertumbuhan perusahaan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam meraih keuntungan atau laba, efisiensi operasional untuk mengetahui tingkat rasio yang dimiliki perusahaan, investmen opportunity set yang

dapat menarik peluang investasi agar dapat meningkatkan pertumbuhan yang akan datang, *Leverage* untuk menjadi keseimbangan yang tepat antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan pengembalian.

Informasi yang telah diberikan akan mencerminkan kinerja perusahaan yang akan memberikan sinyal terhadap suatu investasi. Sinyal tersebut akan ditangkap oleh investor atau calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Banyaknya partisipasi investor dalam aktivitas investasi, maka harga saham atau nilai perusahaan akan meningkat. Sehingga, perusahaan harus memberikan informasi yang akan dijadikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan untuk mengurangi kesalahan informasi (Marantika, 2012).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang mencerminkan kepercayaan atau ekspektasi masyarakat terhadap prospek perusahaan dalam jangka Panjang Sulistyono & Mustikowati, (2020). Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga banyak yang tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerjanya juga baik. Salah satu *indicator* nilai perusahaan adalah harga sahamnya, yang dihitung berdasarkan harga penutupan atau *closing price* pada saat saham diperdagangkan di pasar saham (Kalbuana, 2021). Jika harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan juga dianggap baik dan dianggap sebagai indikator kesuksesan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Tujuan dari menilai nilai perusahaan adalah untuk memberikan

informasi yang akurat dan terpercaya bagi para pemangku kepentingan seperti pemilik perusahaan, investor, dan kreditor dalam membuat keputusan investasi dan manajemen risiko. Selain itu, penilaian nilai perusahaan juga dapat membantu manajemen dalam menentukan strategi dan langkah-langkah yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Menurut Sinuraya & Dillak, (2021) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan dan *Leverage* serta ukuran perusahaan. Berdasarkan Lacrima, (2021) bahwa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan maka dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), karena nilai buku merupakan ukuran relatif stabil dibandingkan dengan harga pasar dan harga saham perusahaan sejenis untuk menilai mahal atau murahnya saham perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor yang tinggi terhadap prospek perusahaan, sehingga peluang investor untuk membeli saham perusahaan tersebut semakin besar.

Hal ini mengindikasikan bahwa pasar berpandangan positif terhadap perusahaan yang menunjukkan rasio PBV yang tinggi. Pandangan ini tercermin dalam keyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik, dan hal ini diinginkan oleh pemegang saham karena menunjukkan tingginya kekayaan pemegang saham. Selain itu, dapat digunakan untuk menentukan posisi harga saham sedang *overvalued* (diatas) atau sebaliknya *undervalued* (dibawah) nilai buku saham, Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan

Price Book Value	Perbandingan harga saham dengan nilai buku
Harga Saham	Harga penutup pada iktisar saham
Nilai Buku	Nilai buku perolehan dari total ekuitas dibagi jumlah saham beredar

2.2.3 Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional yakni biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam memenuhi pengoperasian usahanya. Semakin tinggi efisiensi operasional yang dikeluarkan, maka kinerja manajemen perusahaan tersebut semakin baik. Efisiensi operasional dapat diukur dengan cara membagi biaya operasional dengan pendapatan operasional (BOPO)(Darsono,2016). Rasio BOPO sering disebut juga rasio efisiensi yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional. Semakin kecil rasio ini berarti semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan yang bersangkutan, sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil :

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

Keterangan

Bopo	Perbandingan beban operasional dengan pendapatan operasional
Beban Operasional	Beban operasional dapat mencakup biaya seperti gaji karyawan, sewa, utilitas, biaya pemasaran, dan biaya administrasi.
Pendapatan Operasional	Total pendapatan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan, seperti penjualan barang atau jasa.

2.2.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan perusahaan yang identik dengan aset perusahaan Lacrima, (2021). Pertumbuhan perusahaan adalah kenaikan keseluruhan nilai aset perusahaan, yang mencerminkan potensi profitabilitas di periode mendatang berdasarkan pertumbuhan aset yang tercatat di masa lalu. Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Maka dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah perubahan keseluruhan aset yang dapat dilihat berupa peningkatan atau penurunan yang terjadi pada perusahaan selama periode tertentu, biasanya dalam rentang waktu satu tahun.

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{total aset } (t) - \text{total aset } (t-1)}{\text{total aset } (t-1)}$$

Keterangan

Growth	Perbandingan total asset saat ini dengan total asset sebelumnya
Total Aset (t)	Ini adalah total aset perusahaan pada periode saat ini (tahun t).
Total Aset (t - 1)	Ini adalah total aset perusahaan pada periode sebelumnya (tahun t-1).

2.2.5 Investment Opportunity Set

Myers, (1977) mengemukakan sebuah defenisi perusahaan yang terdiri dari sebuah kombinasi antara asset yang dimiliki suatu perusahaan dengan alternatif investasi yang tersedia untuk dipilih dimasa depan. Menurut Sinuraya & Dillak, (2021) Invesment Opportunity Set (IOS) merupakan sebuah kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut Keputusan alokasi dan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi. Perusahaan

yang mempunyai Tingkat *investment opportunity set* (IOS) yang maksimum dikaitkan dengan sanggupnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau asset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, yang nantinya akan mampu mencanangkan nilai perusahaan yang maksimal dan kekayaan pihak pemegang saham perusahaan:

$$\text{Market to Book Value (MBVE)} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

Keterangan

Market to Book Value	Perbandingan nilai pasar dengan nilai buku aset
Nilai Pasar	Harga saham saat ini dikali dengan jumlah saham yang beredar atau kapitalisasi pasar.
Nilai Buku Aset	Nilai buku perolehan dari total asset dikurangi dengan total liabilitas menjadi total ekuitas

2.2.6 *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:77). Suatu perusahaan mempunyai nilai *Leverage* yang tinggi bila total aset yang dimiliki perusahaan tersebut lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah aset kreditornya. Maka dari itu, penggunaan *Leverage* ratio akan dapat melihat perusahaan sedang sehat atau tidak. Bila *Leverage* ratio semakin besar, maka akan semakin tinggi risiko gagal bayar ke kreditor. *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Perhitungan

DER dihitung dengan cara membagi hutang dengan modal sendiri. Semakin besar perusahaan semakin besar juga asset dan perputaran uang perusahaan, sehingga penjualan lebih besar dan laba yang dihasilkan juga meningkat. Dengan demikian maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Selain itu nilai perusahaan juga dapat dilihat dari besar/kecilnya ukuran sebuah perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan

Debt to Equity Ratio	Perbandingan total kewajiban dengan total equity
Total Kewajiban	Semua utang yang dimiliki perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kewajiban ini mencerminkan seberapa banyak perusahaan berutang kepada kreditor.
Total Equity	Nilai bersih perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham setelah semua kewajiban dilunasi. Ekuitas mencakup modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Efisiensi operasional digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset (Gifari Sono et al., 2024). Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setiap perusahaan ingin menggunakan asetnya secara efisien dengan penggunaan yang efisien

maka akan tercapai laba maksimum bagi perusahaan. Laba maksimum yang dihasilkan perusahaan dapat diartikan perusahaan dalam kinerja yang baik. Teori sinyal digunakan oleh manajer dalam memberikan sinyal ke pasar sehingga akan merespon positif oleh investor, mereka akan tertarik menanamkan sahamnya, harga saham akan naik karena permintaan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wati, (2023) menjelaskan bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian Wildan & Yulianti, (2021) menyatakan bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Amalia Nadira, (2024) menyimpulkan bahwa efisiensi operasional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H₁: Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pihak internal dan eksternal mengharapkan pertumbuhan karena hal ini dapat menjadi aspek yang positif. Dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan adalah tanda bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan mereka berharap adanya pengembalian yang positif atas investasinya (Khasanah, 2023). Pertumbuhan perusahaan seharusnya memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas

investasi yang diharapkan. Investor yang menerima informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam peningkatan total aset perusahaan akan diterima dengan positif yang akan mengarah pada peningkatan harga saham atau nilai perusahaan yang lebih tinggi. Teori sinyal dapat memberikan investor sinyal untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Isnaeni et al., (2021) dan Utami et al., (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Selma Azmi Lacrima, (2021) dan (Halim, 2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H₂ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Pengaruh *Investment opportunity set* terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set adalah semua peluang investasi yang tersedia bagi suatu perusahaan Kallapur & Trombley, (1999) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. *Investment opportunity set* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan *Investment opportunity set* (IOS) atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. Keputusan investasi yang telah dilakukan oleh manajemen baik yang sudah terealisasi maupun kesempatan investasi di masa yang akan datang dapat mencerminkan

kemakmuran pemegang saham. Pengaruh yang diberikan dari peluang investasi ini sesuai dengan pendapat Myers, (1977) bahwa efek langsung yang diberikan terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, dan pengembangan research and development. Teori sinyal memberikan dorongan kepada investor untuk berinvestasi dan memaksimalkan untuk pemegang saham untuk terus menanamkan saham pada perusahaan.

Menurut penelitian Setianingsih & Iswara, (2023) *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila peluang investasi naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimumkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan dana yang terikat. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H₃: *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

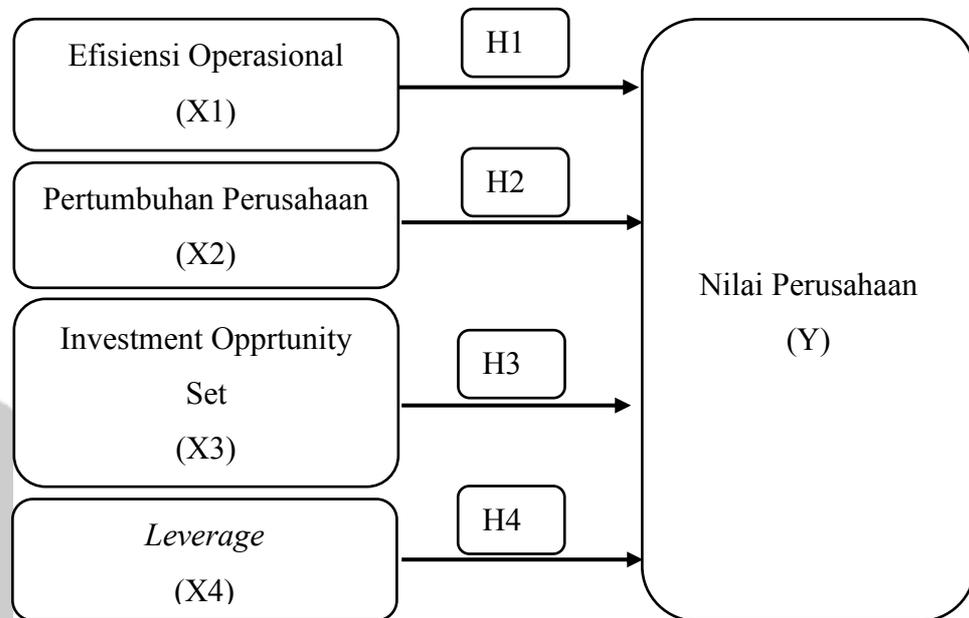
Dalam penelitian Brata & Soge, (2020) disebutkan bahwa *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. *Leverage* sangat berpengaruh untuk mengetahui seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio *Leverage*

merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *Leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti *Leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* perlu di kelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dapat di ukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan, Ayu et al., (2023). Teori sinyal memberikan gambaran suatu perusahaan mengenai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan atas pemakaian hutang.

Menurut penelitian Kalbuana, (2021) *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Puspitasari & Sunarto, (2024) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H₄ : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah 2025

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian yang sebagai mana telah diuraikan dalam gambar 2.1, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₂: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃: *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₄: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan