

**PENGARUH RASIO *LEVERAGE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN RASIO LIKUIDITAS DAN TINGKAT SUKU BUNGA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan
Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
pada Tahun 2018-2021)**

SKRIPSI



Oleh

DWI SUSANTI

NIM: 19510086

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2023**

**PENGARUH RASIO *LEVERAGE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN RASIO LIKUIDITAS DAN TINGKAT SUKU BUNGA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan
Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
pada Tahun 2018-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

DWI SUSANTI

NIM: 19510086

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2023

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH RASIO LEVERAGE DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RASIO LIKUIDITAS DAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)

Oleh

DWI SUSANTI

NIM : 19510086

Telah Disetujui Pada Tanggal 24 Januari 2023

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Rasio *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Rasio Likuiditas dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* Dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)

SKRIPSI

Oleh

DWI SUSANTI

NIM : 19510086

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 12 Mei 2023

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji Utama

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 198907102019031009

2 Ketua Penguji

Fitriyah, MM

NIP. 197609242008012012

3 Sekretaris Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dwi Susanti
NIM : 19510086
Fakultas/ Program Studi : Ekonomi/ Manajemen

menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH RASIO *LEVERAGE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RASIO LIKUIDITAS DAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021) adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 14 April 2023

Hormat Saya,



Dwi Susanti

NIM: 19510086

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, rasa syukur kepada Allah SWT karena atas berkat dan Rahmat-Nya saya bisa menyelesaikan skripsi dengan lancar. Skripsi ini saya persembahkan kepada orang-orang yang selalu mendoakan, membantu, dan memberikan semangat kepada saya.

Teruntuk Orang Tua yang saya cintai dan saya sayangi, Bapak, Ibu, Kakak dan seluruh keluarga saya serta sahabat-sahabat dan teman-teman yang selalu memberikan doa, semangat, dan pertolongan.

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.
Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan
sungguh-sungguh (urusan) yang lain.

(Q.S Al-Insyirah: 6-7)

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Rasio *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Rasio Likuiditas dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)”.

Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Agung, Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang seperti saat ini.

Penulis sadar bahwa pada saat penyusunan tugas akhir ini tidak mampu selesai dengan baik tanpa adanya pihak-pihak yang membimbing serta memberi sumbangan pemikiran. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa membantu, membimbing, menasihati, dan memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Orang tua, kakak, dan keluarga penulis yang telah memberikan doa, dukungan, dan semangat, sehingga penulis selalu termotivasi dalam menyelesaikan penelitian ini.

7. Suhu Dinda, Suhu Ayu, dan Suhu Liana sebagai sahabat seperjuangan dari awal kuliah hingga saat ini.
8. Sahabat, teman, kerabat, atau siapapun yang telah ikut andil dalam penyelesaian skripsi ini Semoga penelitian ini menjadi jalan menuju ridhonya dalam memperoleh keberkahan ilmu.
9. *Last but not least. I wanna thank me. I wanna thank me for believing in me. I wanna thank me for doing all this hard work. I wanna thank me for having no days off. I wanna thank me for never quitting.*

Penulis mengucapkan terima kasih atas segala bimbingan, motivasi, dan dukungannya semoga Allah SWT membalas kebaikan yang telah kalian berikan. Penulisan skripsi ini tidak luput dari kesalahan maupun kekurangan. Oleh karena itu, saran maupun kritik dari semua pihak yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Penulis berharap semoga hasil penulisan skripsi ini mampu memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 14 April 2023

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN DEPAN	
HALAMAN SAMPUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT	xvii
ملخص البحث	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.5 Batasan Penelitian	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2. 1 Penelitian Terdahulu	12
2. 2 Persamaan dan Perbedaan	36
2. 3 Kajian Teoritis.....	38
2.3.1 <i>Signalling Theory</i>	38
2.3.2 Nilai Perusahaan	38
2.3.3 Rasio <i>Leverage</i>	41

2.3.4 <i>Investment Opportunity set</i>	45
2.3.5 Rasio Likuiditas.....	47
2.3.6 Tingkat Suku Bunga.....	50
2.4 Kerangka Konseptual	52
2.5 Hipotesis.....	53
2.5.1 Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	53
2.5.2 Pengaruh <i>Investment opportunity set</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	54
2.5.3 Pengaruh Rasio Likuiditas dalam Memoderasi Rasio <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	55
2.5.4 Pengaruh Rasio Likuiditas dalam Memoderasi <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan	57
2.5.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam Memoderasi Rasio <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	58
2.5.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam Memoderasi <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan	59
BAB III METODE PENELITIAN	61
3. 1 Jenis Penelitian	61
3. 2 Lokasi Penelitian	61
3. 3 Populasi dan Sampel	62
3.3.1 Populasi	62
3.3.2 Sampel	62
3. 4 Teknik Pengambilan Sampel.....	62
3. 5 Data dan Jenis Data	63
3. 6 Teknik Pengumpulan Data	64
3. 7 Definisi Operasional Variabel	64
3. 8 Analisis Data	66
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	66
3.8.2 Analisis <i>Partial Least Square (PLS)</i>	67
3.8.3 Uji Efek Moderasi	70
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	71
4.1 Hasil Penelitian	71

4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	71
4.1.2	Analisis Deskriptif.....	74
4.1.3	Hasil Analisis Data	83
4.1.3	Pengujian Hipotesis	89
4.2	Pembahasan	92
4.2.1	Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	92
4.2.2	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan	94
4.2.3	Pengaruh Rasio Likuiditas dalam memoderasi Rasio <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	96
4.2.4	Pengaruh Rasio Likuiditas dalam memoderasi <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan	98
4.2.5	Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam memoderasi Rasio <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	100
4.2.6	Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam memoderasi <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	102
BAB V	PENUTUP	104
5.1	Kesimpulan.....	104
5.2	Saran.....	105
DAFTAR PUSTAKA		107
LAMPIRAN-LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	67
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	68
Tabel 3.3 Tolak Ukur Uji Validitas dan Reliabilitas dalam Model PLS	72
Tabel 4.1 Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian.....	78
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	75
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen	79
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan dari <i>Cross Loading</i>	80
Tabel 4.5 Uji Validitas Diskriminan dari Nilai AVE	81
Tabel 4.6 Uji Reliabilitas	82
Tabel 4.7 Nilai <i>R-Square</i>	83
Tabel 4.8 Hasil <i>Path Coefficient</i>	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	56
Gambar 4.1 Rata-rata DER perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer non-cyclical</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021	75
Gambar 4.2 Rata-Rata MBVA perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer non cyclical</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.....	76
Gambar 4.3 Rata-rata <i>cash ratio</i> perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer non-cyclical</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.....	78
Gambar 4.4 Rata-rata BI7DRR perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer non-cyclical</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.....	79
Gambar 4.5 Rata-rata <i>price to book value</i> perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer non-cyclical</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.....	81
Gambar 4.6 Outer Model	77
Gambar 4.7 <i>Inner Model</i>	78

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: Data Variabel Penelitian
- Lampiran 2: Hasil *Output* SmartPLS
- Lampiran 3: Jurnal Bimbingan Skripsi
- Lampiran 4: Biodata Diri
- Lampiran 5: Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

ABSTRAK

Dwi Susanti. 2023. SKRIPSI. Judul: Pengaruh Rasio *Leverage* Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Rasio Likuiditas Dan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Kata Kunci : Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan, Rasio Likuiditas, Tingkat Suku Bunga

Perusahaan yang baik dalam meningkatkan nilainya akan menarik masyarakat untuk lebih percaya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tampak dari kinerja perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini digunakan investor untuk menganalisa kondisi perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yakni menguji pengaruh rasio *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan secara parsial dengan rasio likuiditas serta tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 serta data tingkat suku bunga yang berasal dari Badan Pusat Statistik. Pengambilan sampel data penelitian menerapkan metode *purposive sampling* dengan 153 populasi dan diperoleh 131 sampel yang memenuhi kriteria. Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* dengan bantuan aplikasi *SmartPLS*.

Hasil penelitian ini ditemukan bahwa secara parsial rasio *leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan rasio *leverage* dan *investment opportunity set* memberikan sinyal yang positif terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* dengan nilai perusahaan serta mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan. Hal ini membuktikan rasio likuiditas memberikan pengaruh yang kuat pada kegiatan operasional sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* dengan nilai perusahaan serta tidak mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan fluktuasi suku bunga hanya sementara, sedangkan para pelaku pasar menginginkan return jangka panjang.

ABSTRACT

Dwi Susanti. 2023. *Thesis. Title: The Effect of Leverage Ratio and Investment Opportunity Set on Firm Value with Liquidity Ratio and Interest Rates as Moderating Variables (Case Study of Consumer Cyclical and Non-Cyclical Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021)*

Advisor : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Keywords : *Leverage Ratio, Investment Opportunity Set, Firm Value, Liquidity Ratio, Interest Rates*

Companies that are good at increasing their value will attract people to have more trust in these companies. The value of the company can be seen from the company's performance as stated in the company's financial statements. This is used by investors to analyze the condition of the company. The purpose of this study is to examine the influence of leverage ratios and investment opportunity sets on firm value partially with liquidity ratios and interest rates as moderating variables.

This research is a type of quantitative research using secondary data in the form of financial reports on Consumer Cyclical and Consumer Non-Cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period as well as interest rate data originating from the Central Bureau of Statistics. Sampling research data using purposive sampling method with 153 populations and obtained 131 samples that meet the criteria. Testing the hypothesis of this study using Partial Least Square with the help of the SmartPLS application.

The results of this study found that partially the leverage ratio and investment opportunity set have an effect on firm value. This proves that the leverage ratio and investment opportunity set provide a positive signal on firm value. The liquidity ratio is able to moderate the leverage ratio relationship with firm value and is able to moderate the investment opportunity set relationship with firm value. This proves that the liquidity ratio has a strong influence on operational activities thereby increasing firm value, while interest rates are unable to moderate the leverage ratio relationship with firm value and are unable to moderate the investment opportunity set relationship with firm value. This is because fluctuations in interest rates are only temporary, while market players want long-term returns.

ملخص البحث

دوي سوسنتي. 2023. البحث العلمي. العنوان : تأثير نسبة الرافعة المالية وفرصة الاستثمار المحددة على قيمة الشركة مع نسبة السيولة وسعر الفائدة كمتغيرات اعتدال (دراسة حالة على شركات القطاع الدوري الاستهلاكي والقطاع غير الدوري للمستهلكين المدرجة في بورصة إندونيسيا في 2018-2021 المشرفة : إندها يوليانا الماجستير
الكلمات الرئيسية : نسبة الرافعة المالية، مجموعة فرص الاستثمار، قيمة الشركة، نسبة السيولة، سعر الفائدة.

الشركات التي تجيد زيادة قيمتها ستجذب الناس لزيادة الثقة في هذه الشركات. يمكن رؤية قيمة الشركة من أداء الشركة كما هو مذكور في البيانات المالية للشركة. يستخدم هذا من قبل المستثمرين لتحليل حالة الشركة. الغرض من هذه الدراسة هو فحص تأثير نسب الرافعة المالية ومجموعات فرص الاستثمار على قيمة الشركة جزئياً مع نسب السيولة وأسعار الفائدة كمتغيرات معتدلة. هذا البحث هو نوع من البحث الكمي باستخدام بيانات ثانوية في شكل تقارير مالية عن الشركات الاستهلاكية الدورية وغير الدورية للمستهلكين المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018-2021 بالإضافة إلى بيانات أسعار الفائدة الصادرة عن المكتب المركزي لدولة الإمارات العربية المتحدة. إحصائيات. أخذ عينات من بيانات البحث باستخدام طريقة أخذ العينات الهادفة مع 153 مجتمعاً والحصول على 131 عينة تفي بالمعايير. اختبار فرضية هذه الدراسة باستخدام Partial Least Square بمساعدة تطبيق SmartPLS.

وجدت نتائج هذه الدراسة أن نسبة الرافعة المالية ومجموعة فرص الاستثمار لها تأثير جزئي على قيمة الشركة. هذا يثبت أن نسبة الرافعة المالية ومجموعة فرص الاستثمار توفر إشارة إيجابية على قيمة الشركة. نسبة السيولة قادرة على تعديل علاقة نسبة الرافعة المالية مع قيمة الشركة وقادرة على تعديل علاقة مجموعة فرص الاستثمار مع قيمة الشركة. هذا يثبت أن نسبة السيولة لها تأثير قوي على الأنشطة التشغيلية وبالتالي زيادة قيمة الشركة ، في حين أن أسعار الفائدة غير قادرة على تعديل علاقة نسبة الرافعة المالية مع قيمة الشركة وغير قادرة على تعديل علاقة مجموعة فرص الاستثمار مع قيمة الشركة. وذلك لأن التقلبات في أسعار الفائدة مؤقتة فقط ، بينما يريد اللاعبون في السوق عوائد طويلة الأجل.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dunia bisnis mengharuskan perusahaan untuk berlomba-lomba dalam meningkatkan kualitasnya agar mampu menarik para konsumen. Pemanfaatan teknologi digunakan dalam memperoleh inovasi dan ide guna mengembangkan produk suatu perusahaan. Selain itu, berbagai cara dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuannya, seperti manajemen perusahaan yang baik. Selain itu, untuk mempertahankan keunggulan atau posisi perusahaan dapat diwujudkan dengan pengambilan berbagai keputusan yang tepat. Menurut Patresia & Idayati (2020), lingkungan bisnis telah berubah seiring dengan adanya globalisasi yang menyebabkan peninjauan kembali sistem manajemen suatu perusahaan agar mampu bertahan dan *prospectable*, yang mana perusahaan dituntut selalu mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan mempunyai arah utama yakni meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Resti et al., 2019). Apabila nilai perusahaan tinggi, maka akan makmur pula pihak-pihaknya. Nilai perusahaan ini mungkin saja mempengaruhi ketertarikan calon pembeli saham di pasar modal (Prambanan, 2021). Perusahaan yang baik dalam meningkatkan nilainya akan menarik masyarakat untuk lebih percaya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tercermin dari kinerja perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangannya. Hal ini memungkinkan para investor untuk menganalisis keadaan perusahaan. Ketika investor menganalisa suatu rasio

laporan keuangan perusahaan maka akan terlihat baik buruknya suatu perusahaan. Menurut (M.Fauzi & Suprihhadi, 2018) tujuan investor menganalisa dan mengidentifikasi laporan keuangan ialah untuk mengetahui gambaran serta kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan yang diharapkan di masa depan.

Nilai perusahaan bisa pula terlihat dari harga saham suatu perusahaan. Tingginya harga saham, mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi pula begitupun sebaliknya (Sholatika & Triyono, 2022). Seorang investor, sebelum melakukan investasi membutuhkan informasi mengenai harga saham perusahaan untuk dinilai. Penilaian ini berguna untuk melihat peluang perusahaan di masa mendatang sehingga calon investor diharapkan akan memperoleh keuntungan. Pengukuran nilai perusahaan berdasarkan harga saham dapat dilakukan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi indikatornya. Hendayana & Riyanti (2020) menyatakan bahwa *Price to Book Value* ialah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham per lembar. Harga saham yang fluktuatif dipengaruhi kondisi dan posisi keuangan tiap perusahaan yang berubah setiap periode. *Price to Book Value* sebagai ilustrasi sudut pandang dari pasar yang tampak dari harga saham di pasar modal terhadap nilai buku saham suatu perusahaan.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, sumber pendanaan di dalam perusahaan tentu akan dikelola dengan semestinya, baik dari internal maupun eksternal. Sumber permodalan internal yakni ekuitas, laba ditahan, maupun depresiasi aset tetap di sisi lain sumber permodalan eksternal berasal dari utang

atau pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Menurut (Erlina, 2018) rasio *leverage* atau rasio utang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio *leverage* mencerminkan persentase dana perusahaan yang bersumber dari pinjaman investor atau kreditur. Ketika investor dan kreditur memberikan pinjamannya kepada suatu perusahaan, berarti mereka berharap perusahaan tersebut mampu mengelola dananya dengan baik dan mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang. Patresia & Idayati (2020), menyatakan bahwa apabila perusahaan mengelola utang dengan baik, maka nilai perusahaannya akan meningkat. Namun, apabila komposisi utang perusahaan berlebihan maka akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban hutangnya akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian dari Tanjung (2020) dan Jihadi, dkk (2021) menjelaskan bahwasanya *leverage* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sependapat dengan penelitian Markonah, dkk (2020) dan M.Fauzi & Supriyadi (2018) yang hasilnya bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dalam mendanai asetnya, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang di bandingkan modal sendiri. Rasio *leverage* ialah salah satu pengukuran guna menilai kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajiban keuangannya. Rasio yang baik akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan Fauziyah & Yuliana (2022) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh

negatif serta tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Kalbuana, ddk (2020), Patresia & Idayati (2020), dan Aliyah & Fitria (2022) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *investment opportunity set*. *Investment opportunity set* yang tinggi pada perusahaan akan mengisyaratkan sinyal positif kepada investor agar investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut dan diharapkan akan mendapatkan return yang tinggi di masa mendatang. Resti et al., (2019) menemukan bahwa *investment opportunity set* yang diprosikan oleh MVBVA ada pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan mencerminkan pertumbuhan yang baik pada perusahaan. Hal ini akan direspon oleh pasar yang berdampak pada peluang kenaikan harga saham. Penelitian yang lampau dari (Khoeriyah, 2020), (Mardiana, 2021) (Prabanan, 2021), (Ariyanti et al., 2022), dan (Fauziyanti & Astuti, 2018) yang hasilnya ialah *investment opportunity set* memberikan pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & Nyale, 2022) yang hasilnya *investment opportunity set* ada pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian (Nopiyani et al., 2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai rasio likuiditas yang dihubungkan secara langsung dengan nilai perusahaan telah dilakukan. Sholatika & Triyono (2022) yang mengemukakan bahwa likuiditas dengan indikator *cash ratio* berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Maksudnya, semakin besar nilai likuiditas maka semakin besar nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Kapasitas kas yang banyak akan mempengaruhi kemampuan membayar hutang jangka pendek dan akan berakibat positif bagi perusahaan. Goel et al., (2015) berpendapat bahwa *cash ratio* menggunakan kas dan setara kas dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan, kas dan setara kas termasuk aset yang termudah dan tercepat dalam konversi menjadi uang tunai guna memenuhi utang jangka pendek. Ketika perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya dengan cepat atau sebelum jatuh tempo maka kinerja dari perusahaan tersebut baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Pendapat ini berbeda dengan (Ichsani et al., 2021) dan (Erlina, 2018) yang hasil penelitiannya yakni rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat suku bunga juga mempengaruhi hubungan *leverage* dan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan. Peningkatan suku bunga akan mengakibatkan terjadinya peningkatan biaya modal perusahaan dimana akan mengurangi profitabilitas yang diterima perusahaan, karena beban bunga yang ada akan meningkat serta harus dibayar perusahaan (Hendayana & Riyanti, 2020). Apabila suku bunga rendah, maka investor akan tertarik berinvestasi pada saham di perusahaan. Suku bunga yang meningkat mengakibatkan harga saham juga meningkat sehingga nilai perusahaan juga menurun (Utami, 2021).

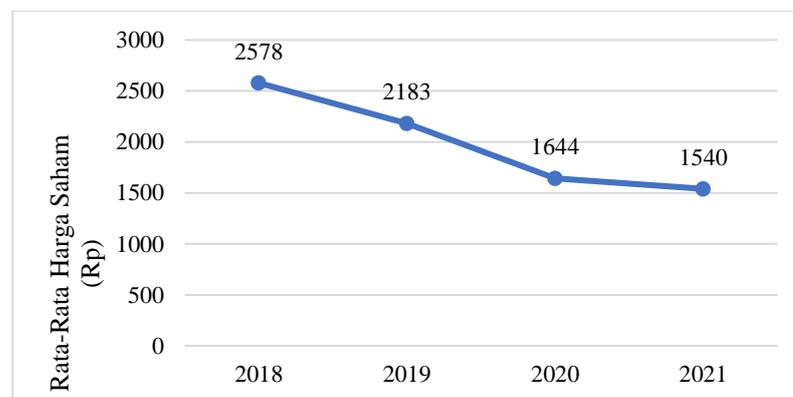
Penelitian terdahulu mengenai tingkat suku bunga dilakukan oleh Pradana (2021) menjelaskan bahwasanya ada pengaruh yang positif antara

tingkat suku bunga dan nilai perusahaan. Pengujian dari Utami (2021) menghasilkan bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah tingkat suku bunga, maka semakin rendah pula biaya modal yang dibebankan pada perusahaan serta berakibat pada keuntungan serta nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Rahmawati (2020) yang menyimpulkan bahwa *BI rate* indikator dari variabel moderasi, tidak mampu memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Medyawati, Henny, & Yunanto (2021) dan Hendayana & Riyanti, (2020) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sektor barang konsumen, memproduksi produk yang sangat penting bagi masyarakat guna memenuhi kebutuhan hidupnya. Salah satu sektor barang konsumen yaitu sektor *consumer non-cyclicals* (barang primer) dan *consumer cyclicals* (barang konsumen sekunder atau non primer) (Awal, 2022a). Disebut perusahaan sektor *consumer cyclicals* atau siklis karena memiliki kinerja perusahaan yang berhubungan dengan kondisi *booming* atau resesi. Pada saat kondisi *booming*, masyarakat memiliki pendapatan yang cukup banyak untuk dibelanjakan sehingga pengeluaran *consumer cyclicals* menjadi pengeluaran yang dikonsumsi setelah kebutuhan pokok dimana akan mengakibatkan penjualan perusahaan meningkat. Berbeda dengan hal tersebut sektor *non-cyclical* tidak tergantung akan kondisi ekonomi atau ketergantungan tersebut tidak banyak dikarenakan merupakan kebutuhan pokok (Awal, 2022b).

Sektor *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan harga saham selama tahun 2018-2021. Penurunan harga saham berarti berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Kondisi ekonomi di masa pandemi *Covid-19* mengakibatkan penurunan pada penjualan, laba, maupun jumlah utang yang banyak pada beberapa sektor, meskipun ada perusahaan yang tetap eksis dimana akan mempengaruhi nilai perusahaan dalam pandangan pihak internal dan investor. Berikut ialah perkembangan perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* pada tahun 2018-2021 yang dilihat dari naik turunnya harga saham:

Gambar 1.1
Data Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 1.1 memperlihatkan bahwa harga saham perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *non cyclicals* mengalami penurunan. Pada tahun 2019, terjadi penurunan pada sektor *consumer* baik *cyclical* maupun *non cyclicals*. Dilansir dari *website cncbindonesia*, sektor *consumer* di Bursa Efek Indonesia menunjukkan kinerja yang menurun hampir 20% (*cncbindonesia*, 2019). Begitu pula pada tahun 2020, penurunan *sektor consumer* mengalami

penurunan harga saham yang disebabkan tingkat kepercayaan konsumen masih cenderung pesimistis sehingga konsumsi masyarakat agak melambat. Selain itu, investor juga lebih memilih investasi pada sektor lain. Pada tahun 2021, sektor *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan harga saham dikarenakan kenaikan harga bahan baku dan pertumbuhan laba yang lemah (Investasi.kontan.co.id, n.d.).

Penurunan rata-rata harga saham yang menurun ternyata juga diikuti turunnya kinerja pada perusahaan-perusahaan besar. Pada tahun 2019, saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan seiring dengan kinerja keuangan yang melemah. Selain itu, banyak investor asing yang melepas saham-saham dengan aksi jual bersih mencapai Rp 245 miliar yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan. Akibat pandemi covid-19 PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan laba sehingga menggerus nilai laba bersih per saham menjadi Rp 229/saham yang sebelumnya Rp 240/saham pada tahun 2018 (cnbcindonesia, 2019). Dilansir dari *website* investasi.kontan.co.id, pada salah satu sektor *consumer cyclicals*, PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), di tahun 2020 terjadi penurunan pendapatan sebesar Rp 3,84 triliun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp 3,94 triliun. Laba per saham AUTO juga ikut menurun dari yang sebelumnya Rp 33 per saham menjadi Rp 24 per saham.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan penelitian terdahulu yang masih terjadi perbedaan hasil, maka pengujian kembali dilakukan antara hubungan variabel rasio *leverage* serta *investment opportunity set* terhadap nilai

perusahaan. Penelitian yang lampau oleh Prambanan (2021), menghubungkan *investment opportunity set* secara langsung, sehingga peneliti tertarik menambahkan variabel rasio likuiditas dan tingkat suku bunga sebagai moderasi untuk memperkuat hubungan tersebut serta pembeda dari penelitian sebelumnya. Berlandaskan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini memiliki judul “Pengaruh Rasio *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Rasio Likuiditas dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, maka persoalan yang diteliti mampu dirumuskan dan dijabarkan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah rasio likuiditas mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah rasio likuiditas mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah tingkat suku bunga mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah tingkat suku bunga mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas dalam memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas dalam memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga dalam memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga dalam memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, manfaat dari penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dimaksudkan mampu dijadikan referensi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dimaksudkan mampu investor memanfaatkan sebagai sumber informasi mengenai kinerja dan nilai perusahaan khususnya, sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* serta bahan penilaian keputusan saat berinvestasi.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dimaksudkan dapat bermanfaat dan berfaedah dalam menambah pengetahuan dan wawasan agar mampu mengetahui faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Akademis

Penelitian ini dimaksudkan bisa dijadikan bahan referensi yang bermanfaat bagi mahasiswa maupun akademis lainnya dalam proses pendidikan.

5. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini mampu menjadi rujukan bagi peneliti selanjutnya agar dapat dikembangkan dan diperbaiki lagi.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini ialah pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021. Selain itu, indikator pada setiap variabel yang digunakan hanya satu, seperti rasio *leverage* menggunakan *debt to equity ratio*, *investment opportunity set* menggunakan *market to book value of asset*, rasio likuiditas menggunakan *cash ratio*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang lampau menganalisis dampak *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan secara langsung. Penelitian terdahulu berfungsi sebagai acuan dan pembanding penelitian yang sedang dilakukan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian mengenai hubungan rasio *leverage*, *investment opportunity set*, rasio likuiditas, dan tingkat suku bunga dengan nilai perusahaan didasari oleh penelitian yang telah diteliti sebelumnya. Berikut ialah penelitian-penelitian terdahulu mengenai variabel yang ada pada penelitian ini:

Penelitian Jihadi, dkk (2021) mengenai *The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia* menunjukkan bahwa likuiditas dengan indikator *Current Ratio* memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, aktivitas dengan proksi *Inventory Turnover Ratio* ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *Corporate Social Responsibility* mampu berperan menjadi variabel moderasi dan variabel ukuran perusahaan mampu menjadi

variabel kontrol terhadap pengaruh rasio keuangan (likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan profitabilitas) terhadap *firm value*.

Hasil penelitian Markonah, dkk (2020) yang terkait dengan *Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to The Firm Value* pada industri manufaktur sub sektor minuman serta makanan yang tercatat di BEI periode 2010-2016 menghasilkan bahwa profitabilitas ada pengaruh yang searah terhadap nilai perusahaan, *leverage* ada pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan serta secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas memberikan pengaruh terhadap *firm value*.

Analisis yang lampau dari Kalbuana, dkk (2020) tentang *Liquidity Effect, Profitability Leverage to Company Value: A Case Study Indonesia* dengan hasil penelitiannya likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* berpengaruh pada nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value*, profitabilitas yang diproksikan *Return on Assets* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Patresia & Idayati (2020) mengenai pengaruh kebijakan hutang, deviden dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020 menjelaskan jika kebijakan dividen (*dividen payout ratio*)

berpengaruh positif terhadap perusahaan, profitabilitas (*return on equity*) memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang (*debt to equity ratio*) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian yang dilakukan oleh F.A Wahyudi & Sholahuddin (2022) mengenai *The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value (Case of Registered Company in Jakarta Islamic Index 2015-2020 Period)* menjelaskan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* yang diproksikan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, profitabilitas, ukuran perusahaan, begitupun *leverage* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis M. Fauzi & Suprihhadi (2018) tentang Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan *Food and Beverages* pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 memperlihatkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage (debt to equity ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *price to book value*, dan profitabilitas memberikan pengaruh secara positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari Aliyah & Fitria (2022) terkait Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tertera di BEI tahun 2016-2020 memperlihatkan bahwa profitabilitas ada pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan, dan *leverage* yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *price to book value*. Secara simultan, profitabilitas, *firm size*, kebijakan dividen, serta *leverage* memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian dari Fauziah & Yuliana (2022) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas menjadi variabel *intervening* pada perusahaan *property and real estate* yang tercatat di BEI tahun 2018-2020 menyatakan bahwa struktur modal dengan indikator *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis dari Resti, dkk (2019) yang judulnya *Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Company's Performance, and Firm's Value: Some Indonesian Firms Evidence* pada perusahaan BUMN yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 menunjukkan bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan MVBVA memberikan pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, *investment opportunity set* tidak ada pengaruh terhadap kinerja perusahaan, kebijakan dividen ada pengaruh secara positif pada kinerja perusahaan, kebijakan dividen tidak

menunjukkan pengaruh pada nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu dari Khoeriyah (2020) terkait Pengaruh *Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kesempatan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memperlihatkan pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* ada pengaruh yang negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan, *sales growth* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi dengan indikator MVBVA memberikan pengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator *price to book value*.

Penelitian yang lampau dari Prambanan (2021) yang memiliki judul Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 menjelaskan bahwa *investment opportunity set* yang diprosikan oleh MVBVA (*market value to book value of assets*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan indikator PBV, *free cash flow* tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan, *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis dari Ariyanti (2022) mengenai Pengaruh Keputusan Finansial, *Investment Opportunity Set*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercantum di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 menunjukkan bahwa keputusan

investasi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan finansial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, *investment opportunity set* yang diproksikan oleh MVBVA atau *market value to book value of assets* mempunyai pengaruh yang positif pada nilai perusahaan yang diproksikan oleh *price to book value*, pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari Nopiyani, dkk (2018) dengan judul pengaruh ios pada nilai perusahaan dengan kualitas laba yang menjadi variabel moderasi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011-2015 menjelaskan bahwa *investment opportunity set* dengan indikator MVBVA (*market value to book value of assets*) tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan serta kualitas laba memengaruhi secara kuat hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan.

Pengujian yang dilakukan oleh Mardiana (2021) terkait pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan *gender* yang menjadi variabel moderasi pada industri *consumer goods* yang tercatat di BEI tahun 2015-2019 menyimpulkan bahwa keputusan investasi mempengaruhi secara signifikan pada nilai perusahaan dan keberadaan gender menjadi moderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Ichسانی, dkk (2021) berjudul *The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Empirical Evidence from Listed Firms in the IDX30 Index* menunjukkan bahwa likuiditas (*cash ratio*) tidak

mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, *turnover ratio* ada pengaruh secara positif serta signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan, *valuation ratio* tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Sholatika & Triyono (2022) tentang *The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020* mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, *leverage* ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak dapat menjadi moderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak dapat menjadi moderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu menjadi moderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Erlina (2018) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di BEI tahun 2009-2013 menghasilkan *current ratio* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, *cash ratio* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to assets ratio* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, *net profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *earning per share* tidak ada pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Secara bersamaan, *current ratio*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio*, *net profit margin*, dan *earning per share* ada pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *price to book value* sebagai indikatornya.

Hasil pengujian dari Kurniati & Sulhan (2022) dengan judul *The Role of Profitability in Mediation The Influence of Leverage, Liquidity, and BI Rate to Company Value* pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2016-2020 menyimpulkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh yang positif juga signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, *BI rate* tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* ada pengaruh yang negatif serta signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas ada pengaruh yang positif juga signifikan terhadap profitabilitas, *BI rate* tidak mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak menjadi mediasi pengaruh *leverage*, likuiditas, dan *BI rate* terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari Utami (2021) yang berjudul *Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registed Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018* memperlihatkan bahwa keputusan investasi memberikan pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan suku bunga memberikan pengaruh

yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan suku bunga memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis dari Ningsih dan Waspada (2019) terkait Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia yang tercatat di BEI tahun 2015-2017 mengindikasikan bahwa suku bunga ada pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan ada pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis yang lampau dari Hendayana & Riyanti (2020) dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh antara inflasi dan nilai perusahaan, tidak ada pula pengaruh antara tingkat suku bunga dan nilai perusahaan, ada pengaruh yang negatif serta signifikan antara likuiditas dan nilai perusahaan, serta ada pengaruh yang positif serta signifikan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Secara simultan, inflasi, tingkat suku bunga, likuiditas, dan *leverage mempunyai* pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama/Tahun/Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	(Jihadi et al., 2021) <i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) • Aktivitas (ITO) • <i>Leverage</i> (DER) • Profitabilitas (ROA) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> • CSR Variabel Kontrol: <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan 	Analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS 18	Penelitian memberikan hasil, antara lain: <ul style="list-style-type: none"> • rasio likuiditas ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan • aktivitas ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan • <i>leverage</i> ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan • ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) mampu berperan menjadi variabel moderasi dan variabel ukuran perusahaan mampu berperan menjadi variabel kontrol terhadap pengaruh rasio keuangan (likuiditas, aktivitas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas) terhadap nilai perusahaan.
2	(Tanjung, 2020) <i>The Effect of Return on Assets, Free Cash Flow, and Debt to Equity Ratio on Company Value</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Assets</i> (ROA) • <i>Free Cash Flow</i> (FCF) • <i>Leverage</i> (DER) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Regresi linier berganda	Penelitian memberikan hasil, yakni: <ul style="list-style-type: none"> • ROA memberikan pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan • FCF tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh positif serta

				signifikan terhadap nilai perusahaan Secara bersamaan ROA, FCF, dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	(Markonah et al., 2020) <i>Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to The Firm Value</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) • <i>Leverage</i> (DER) • Likuiditas (CR) Variabel Terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Analisis regresi data panel (<i>fixed effect</i>)	Hasil penelitian yakni: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas memiliki pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan • <i>leverage</i> memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan • likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	(Kalbuana et al., 2020) <i>Liquidity Effect, Profitability Leverage to Company Value: A Case Study Indonesia</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (CR) • Profitabilitas (ROA) • <i>Leverage</i> (DER) Variabel Terikat: Nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier berganda	Penelitian memperlihatkan hasil bahwa secara sendiri: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas memberikan pengaruh pada nilai perusahaan • Profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan Secara bersamaan, likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan
5	(Patresia & Idayati, 2020) Pengaruh Kebijakan Hutang, Deviden dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang (DER) • Kebijakan deviden (DPR) • Profitabilitas (ROE) Variabel Terikat;	Regresi berganda dengan SPSS versi 26	Penelitian memberikan hasil bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen (DPR) memberikan pengaruh positif terhadap perusahaan • Profitabilitas (ROE) memberikan

	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan (PBV) 		<p>pengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang (DER) tidak memperlihatkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	(M.Fauzi & Suprihadi, 2018) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan <i>Food and Beverages</i> pada Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (Current Ratio) • <i>Leverage</i> (DER) • Profitabilitas (ROE) <p>Variabel Terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Penelitian memberikan hasil, antara lain:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh yang searah dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas ada pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	(Aliyah & Fitria, 2022) Pengaruh Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel Bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) • <i>Firm Size</i> (Log Total Aset) • <i>Leverage</i> (DER) • Kebijakan Dividen (DPR) <p>Variabel Terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	Regresi linier berganda	<p>Penelitian memperlihatkan bahwa secara parsial:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas memberikan pengaruh serta searah terhadap nilai perusahaan • <i>Firm size</i> menjadi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan <p>Secara bersamaan, profitabilitas, <i>firm size</i>, kebijakan dividen, dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
8	(Fauziah & Yuliana,	Variabel Bebas:	Metode deskriptif	Analisis ini memberikan hasil, yakni:

	2022)Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> • Stuktur Modal (DER) Variabel Terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) Variabel intervening: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) 	dan PLS dengan Smart Pls	<ul style="list-style-type: none"> • Ada pengaruh yang negatif yang tidak signifikan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan • Ada pengaruh yang searah serta signifikan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan • Profitabilitas dapat menjadi mediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
--	---	---	--------------------------	--

Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama/Tahun/Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
	(Resti et al., 2019) <i>Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Company's Performance, and Firm's Value: Some Indonesian Firms Evidence</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment Opportunity Set</i> (MVBVA) • Kebijakan dividen (DPR) • Kinerja perusahaan (ROA) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Metode regresi data panel	Hasil analisis ini menjelaskan bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • <i>investment opportunity set</i> memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan • <i>investment opportunity set</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan • kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan • kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh

				<p>terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • kinerja perusahaan memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan
2	(Khoeriyah, 2020) Pengaruh <i>Size</i> , <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> dan IOS terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel Bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan [Ln (Total Aset)] • <i>Leverage</i> (DER) • Pertumbuhan Penjualan • IOS (MVBVA) <p>Variabel Terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Penelitian ini memberikan hasil bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan • <i>Sales growth</i> memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan • IOS memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan
3	(Prambanan, 2021) Analisis Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Sales Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (MVBA) • <i>Free Cash Flow</i> • <i>Sales Growth</i> <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Hasil penelitian menjelaskan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

				<ul style="list-style-type: none"> • <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	(Nopiyani et al., 2018) Pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi	<p>Variabel Bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • IOS (MVBVA) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) <p>Variabel moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kualitas laba (<i>discretionary accruals/DA CC</i>) 	Regresi linier berganda serta <i>moderated regression analysis</i> (MRA) dengan bantuan SPSS 21	<p>Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>investment opportunity set</i> tidak ada pengaruhnya pada nilai perusahaan • Kualitas laba memperkuat pengaruh <i>investment opportunity set</i> pada nilai perusahaan
5	(Ariyanti et al., 2022) Pengaruh Keputusan Finansial, <i>Investment Opportunity Set</i> , dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi (PER) • Keputusan pendanaan atau finansial (DER) • Kebijakan dividen (DPR) • <i>Investment opportunity set</i> (MVBVA) • Pertumbuhan perusahaan (<i>Growth</i>) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Analisis regresi linier berganda	<p>Hasil penelitian menyimpulkan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • Keputusan finansial tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan • Kebijakan dividen memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan • <i>Investment opportunity set</i> memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan • Pertumbuhan perusahaan

				berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6	(Fauziyanti & Astuti, 2018) Pengaruh DER dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap nilai perusahaan	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • DER • <i>Investment Opportunity Set</i> (MVBVA) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Analisis regresi	Hasil penelitian mengindikasikan bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • Ada pengaruh yang negative antara DER dan nilai perusahaan • Ada pengaruh yang positif antara IOS dan nilai perusahaan
7	(Mardiana, 2021) <i>Gender in Investment on Firm the Value of Firm (Consumer Goods Industry Sector Companies Listed on the IDX)</i>	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment</i> (MTKKBKAS S) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Gender</i> (Wob) 	<i>Partial Least Square</i> (Smart Pls)	Pengujian ini memberikan hasil bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan • Keberadaan gender memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama/Tahun/Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	(Goel et al., 2015) <i>Operating Liquidity and Financial Leverage: Evidences from Indian Machinery Industry</i>	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> (<i>Debt to Assets Ratio</i>) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (<i>cash conversion cycle, current ratio, and operating</i>) 	Analisis rasio dan model regresi data panel	Penelitian ini memberikan hasil bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap likuiditas (<i>cash conversion cycle</i>)

		<p><i>cash flow margin</i>)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja perusahaan (<i>Return on assets</i>) <p>Variabel kontrol:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penjualan • Ukuran perusahaan • Umur perusahaan • Operasi arus kas 		<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap likuiditas (<i>current ratio</i>) • <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap likuiditas (<i>operating cash flow margin</i>) • <i>leverage</i> berpengaruh terhadap Likuiditas (<i>cash conversion cycle, current ratio, and operating cash flow margin</i>) <p>penjualan, ukuran, umur perusahaan, dan operasi arus kas mampu mempengaruhi hubungan yang positif antara <i>leverage</i> dan likuiditas dengan kinerja perusahaan</p>
2	(Ichsani et al., 2021) <i>The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Empirical Evidence from Listed Firms in the IDX30 Index</i>	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>) • <i>Turnover ratio</i> (TATO) • Profitabilitas (NPM) • <i>Valuation Ratio</i> (EPS) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Hasil analisis menyimpulkan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (<i>cash ratio</i>) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Turnover ratio</i> memberikan pengaruh

				<p>positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • <i>Valuation ratio</i> tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan
3	(Sholatika & Triyono, 2022) <i>The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020</i>	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) • Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>) • <i>Leverage</i> (DER) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Company Value</i> (PBV) <p>Variabel moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen (DPR) 	Regresi linier berganda dengan SPSS 20	<p>Hasil pengujian memperlihatkan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan • Likuiditas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen tidak menjadi moderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan • Kebijakan dividen tidak menjadi moderasi hubungan

				<p>likuiditas dengan nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen tidak menjadi moderasi hubungan <i>leverage</i> dengan nilai perusahaan
4	(Erlina, 2018) Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • <i>Cash Ratio</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Debt to Asset Ratio</i> • <i>Net Profit Margin</i> • <i>Earnings per Share</i> <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Hasil pengujian menyimpulkan bahwa secara parsial:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current ratio</i> tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Cash ratio</i> tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan • DER tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan • DAR tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan • NPM tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • EPS tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan <p>Secara bersamaan, <i>current ratio</i>, <i>cash ratio</i>, DER, DAR, NPM, dan EPS memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</p>

Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama/Tahun/Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	(Setiawan & Rahmawati, 2020) <i>The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage on Corporate Value with Dividend Policy and BI Rate as Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2014-2017)</i>	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity (Loan to Deposito Ratio/ LDR)</i> • <i>Profitability (ROE)</i> • <i>Leverage (DER)</i> Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) Variabel moderasi: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Dividend Policy (DPR)</i> • <i>BI Rate</i> 	Regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 25	Penelitian ini memberikan hasil, antara lain: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas ada pengaruhnya yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen tidak dapat menjadi moderasi likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan <i>BI Rate</i> berpengaruh negatif dalam memoderasi hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan
2	(Kurniati & Sulhan, 2022) <i>The Role of Profitability in Mediation the Influence of Leverage, Liquidity, and BI Rate to Company Value</i>	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage (DER)</i> • Likuiditas (Current Ratio) • <i>BI Rate (BI7 Days Repo)</i> 	Analisis jalur memakai smartPLS versi 3	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> ada pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan

		<p><i>Rate/ BI7DRR)</i></p> <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) <p>Variabel mediasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (ROA) 		<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • BI rate tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas • Likuiditas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas • <i>BI Rate</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas • Profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas tidak bisa memediasi pengaruh <i>leverage</i>, likuiditas, dan <i>BI Rate</i> terhadap nilai perusahaan
3	(Pradana, 2021) <i>Effect of Leverage, Growth, Firm Size, Dividend Policy, and Interest on Company Value</i>	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> (DER) • <i>Growth</i> • Ukuran perusahaan 	Statistik deskriptif dan statistik inferensial dengan memakai	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh yang serta positif signifikan

		<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen (DPR) • Tingkat suku bunga (Bi Rate) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	model <i>random effect</i>	<p>terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tingkat suku bunga memberikan pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • <i>Growth</i> tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan
4	(Ningsih & Waspada, 2019) Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan di Indonesia	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Suku bunga (<i>BI Rate</i>) • Struktur modal (DER) • Ukuran perusahaan (<i>Ln Total Asset</i>) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Hasil analisis menyimpulkan bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Suku bunga memberikan pengaruh signifikan serta positif terhadap nilai perusahaan • Struktur modal tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan

				terhadap nilai perusahaan
5	(Medyawati, Henny, And Yunanto, 2021) <i>Determining Firm Value in the Indonesian Banking Sub Sector</i>	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja keuangan (ROA) • Kebijakan dividen (DPR) • Suku bunga (BI Rate) • Nilai tukar Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> (PBV) 	Analisis data panel	Hasil pengujian menjelaskan bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja keuangan ada pengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan • Suku bunga tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan • Nilai tukar ada pengaruh terhadap nilai perusahaan
6	(Hendayana & Riyanti, 2020) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi (<i>Consumer Price Index</i>) • Suku bunga (BI Rate) • Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) • <i>Leverage</i> (DER) Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi data panel memakai <i>Eviews 9.0</i>	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • Tidak ada pengaruh antara inflasi dengan nilai perusahaan • Tidak ada pengaruh antara tingkat suku bunga dengan nilai perusahaan • Likuiditas memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> memberikan pengaruh yang positif dan signifikan

				terhadap nilai perusahaan Secara bersamaan, ada pengaruh antara inflasi, tingkat suku bunga, likuiditas, dan <i>leverage</i> dengan nilai perusahaan.
7	(Utami, 2021) <i>Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018</i>	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi (PER) • Kebijakan dividen (DPR) • Suku bunga (Bi Rate) <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan (PBV) 	Regresi linier berganda	<p>Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara sendiri-sendiri (parsial):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi memberikan pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Suku bunga memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <p>Secara bersamaan (simultan) keputusan investasi, kebijakan dividen, dan suku bunga memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan</p>

2.2 Persamaan dan Perbedaan

Penelitian sebelumnya terkait rasio *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan telah dilaksanakan oleh Khoeriyah (2020), Ariyanti, dkk (2022), dan Fauziyanti & Astuti (2018). Pada penelitian Ichsani (2021), Sholatika & Triyono (2022), dan Erlina (2018) menghubungkan secara langsung likuiditas dengan nilai perusahaan. Penelitian Kurniati & Sulhan (2022) menguji secara langsung tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan sedangkan pada penelitian terdahulu dari (Setiawan & Rahmawati, 2020) menguji kemampuan tingkat suku bunga menjadi moderasi dalam hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pada analisis ini menguji kembali mengenai pengaruh rasio *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan menerapkan dua variabel moderasi yaitu rasio likuiditas dan tingkat suku bunga menjadi variabel pembeda dari penelitian sebelumnya.

Objek penelitian mengenai perusahaan barang konsumsi telah dilakukan oleh Tanjung (2020), Prambanan (2021), dan Sholatika & Triyono (2022). Perusahaan manufaktur telah dilakukan oleh Markonah, dkk (2020), Patresia & Idayati (2020), Aliyah & Fitria (2022), Nopiyani, dkk (2018), Ariyanti, dkk (2022), serta Utami (2021). Penelitian Kalbuana, dkk (2022) F.A. Wahyudi & Sholahuddin (2022) berlokasi di Jakarta Islamic Index (JII). Perusahaan LQ45 telah dijadikan objek penelitian oleh Jihadi, dkk (2021) dan Fauziyanti & Astuti (2018) sedangkan penelitian Ichsani, dkk (2021) berlokasi di perusahaan yang terdaftar di IDX30. Hasil

analisis dari Khoeriyah (2020), dan Erlina (2018) memiliki objek penelitian pada perusahaan sektor pertambangan. Penelitian ini memakai objek penelitian pada sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018-20221 yang menjadi pembeda dari penelitian sebelumnya.

Penelitian sebelumnya dalam menganalisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda yakni Jihadi,dkk (2021), Tanjung (2020), Kalbuana, dkk (2020), Patresia & Idayati (2020, Aliyah & Fitria (2022), F. A Wahyudi & Sholahuddin (2022), M. Fauzi & Suprihhadi (2018), Khoeriyah (2020), Prambanan (2021), Ariyanti, dkk (2022), Fauziyanti & Astuti (2018), Sholatika & Triyono (2022), Ichsani, dkk (2021), Erlina (2018), Ningsih & Waspada (2019), dan Utami (2021). Model penelitian data panel dilakukan oleh Resti, dkk (2019), Medyawati, dkk (2021), dan Hendayana & Riyanti (2020) sedangkan Pradana (2021) menggunakan *model random effect*. Penelitian Nopiyani, dkk (2018) menggunakan Metode Regression Analysis (MRA) menggunakan aplikasi SPSS 21 yaitu Nopiyani, dkk (2018). Penelitian yang dilakukan Kurniati & Sulhan (2022) menggunakan analisis jalur. Pada penelitian ini menggunakan Metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan bantuan aplikasi *SmartPls* 3.2.9.

2.3 Kajian Teoritis

2.3.1 *Signalling Theory*

Teori signal atau *signalling theory* ditekankan pada pentingnya laporan keuangan dari suatu perusahaan untuk dijadikan pengambilan keputusan dalam berinvestasi bagi para investor. Informasi mengenai laporan keuangan menjadi bagian yang fundamental dalam mengambil keputusan. Hal ini disebabkan karena informasi pada hakikatnya memberikan gambaran kondisi perusahaan terdahulu, saat ini, dan masa yang akan datang bagaimana keberlangsungan hidup industri serta harga sahamnya. Selain itu, informasi menjadi alat pengambilan keputusan yang akurat, rinci, dan tepat waktu bagi investor dalam pasar modal (Nopiyani et al., 2018).

Menurut Brigham dan Houston (2011) hubungan antara teori sinyal dan nilai perusahaan ialah nilai perusahaan yang baik akan menjadikan sinyal positif begitupun sebaliknya nilai perusahaan yang buruk akan menjadi sinyal yang negatif khususnya bagi investor. Menurut (Ariyanti et al., 2022) hal ini dikarenakan dalam berinvestasi seorang investor bermotivasi untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai buruk akan dihindarinya. Keadaan ini berarti investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.3.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah persepsi pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Ketika

harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga akan tinggi serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja keuangan sekarang, akan tetapi juga prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan berkaitan dengan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang terbentuk dari sistem pasar baik *supply* maupun *demand* yang mewakili sudut pandang masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Fauziyanti & Astuti, 2018).

Menurut Tanjung (2020), suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan nilai perusahaan. Besar maupun kecilnya perusahaan yang terlihat dari harga saham tentu saja disebabkan oleh beberapa faktor, misalnya indeks saham, suku bunga, serta kondisi krusial industri. Kondisi pada perusahaan yang dibutuhkan berhubungan dengan kondisi internal perusahaan. Faktor-faktor signifikan yang berkaitan dengan kondisi perusahaan, seperti kondisi keuangan perusahaan. Adapun nilai perusahaan dapat diukur menggunakan tiga cara (Ichsani et al., 2021), yaitu:

1) *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value sering digunakan sebagai salah satu variabel yang ditinjau investor dalam menilai saham yang akan dibeli. Rasio ini mencerminkan proporsi antara harga saham dengan nilai buku saham.

Rumus PBV ialah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Price per Share}}$$

2) *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio PER ialah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar dengan laba per lembar saham. Tingginya *Price Earning Ratio* menandakan tingginya pertumbuhan laba. Rumus PER ialah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3) *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* ialah perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini mencerminkan estimasi pasar pada saat ini mengenai hasil pengembalian pada saat mendatang. Rumus *Tobin's Q* ialah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai perusahaan dalam prespektif islam berkaitan dengan kinerja yang baik dari perusahaan baik yang dicerminkan dari harga saham maupun pencapaian yang diperoleh perusahaan semenjak berdirinya perusahaan tersebut. Dalam Q.S Al-Qashah ayat 77 dijelaskan mengenai kinerja yang baik yang berbunyi:

وَأَتَّبِعْ فِي مَآءِ أُمَّتِكَ اللَّهُ أَلْ دَارَ أَلْءَاخِرَةَ ۖ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ۖ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ
الْمُفْسِدِينَ

Artinya: “Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu

melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Berdasarkan ayat diatas, dalam kitab Tafsir Jalalain dijelaskan bahwa (Dan carilah) ikhtiarlah (pada apa yang sudah dianugerahkan Allah kepada kalian) dalam wujud harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) apabila kamu menafkahnnya di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa bagianmu dari (kenikmatan) duniawi yaitu hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepadanya (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) membuat kerusakan di (muka) bumi dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) yang artinya Allah pasti akan menghukum mereka (Al-Mahalli & As-Suyuti, n.d.). Hal ini mampu dikaitkan dengan nilai perusahaan yang harus dipertahankan nilai atau performa baiknya. Ketika nilai perusahaan baik, maka akan menarik minat investor serta masyarakat dalam pandangannya mengenai perusahaan tersebut.

2.3.3 Rasio *Leverage*

Leverage termasuk sebagai kebijakan pembiayaan yang dikaitkan dengan keputusan dalam mendanai perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai biaya modal tetap atau biaya operasi tetap, maka dapat menggunakan *leverage* (M.Fauzi & Suprihadi, 2018). Rasio *leverage* ialah rasio yang menjadi pengukur sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang (Kasmir, 2016). Kebijakan hutang menggambarkan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan sumber pembiayaannya (Patresia & Idayati, 2020). *Leverage* akan memberikan keuntungan bagi investor apabila keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Akan tetapi, *leverage* juga mampu meningkatkan risiko apabila keuntungan yang diperoleh lebih rendah dari biaya tetap yang dikeluarkan (Markonah et al., 2020).

Menurut (Kasmir, 2016) tujuan rasio *leverage* bagi perusahaan, antara lain:

- 1) Untuk memberikan informasi kepada pihak kreditur tentang posisi perusahaan terhadap liabilitas.
- 2) Sebagai penilaian apakah perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban yang bersifat tetap.
- 3) Sebagai penilaian keseimbangan antara nilai aset, khususnya aset tetap dengan modal.
- 4) Sebagai penilaian seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang.

- 5) Sebagai penilaian seberapa besar hubungan hutang perusahaan dengan pengelolaan aset.
- 6) Sebagai penilaian dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- 7) Sebagai penilaian seberapa besar dana pinjaman yang segera akan ditagih.

Rasio *leverage* terdiri dari beberapa jenis, antara lain:

1) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio mencerminkan seberapa besar aset secara menyeluruh yang didanai oleh hutang atau seberapa besar proporsi kewajiban yang dimiliki dibandingkan dengan kekayaan yang ada. Rumus DAR ialah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Aset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Kasmir, 2016)

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal pada biaya perusahaan serta menunjukkan kemampuan modal sendiri suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya (Fauziah & Yuliana, 2022). Rumus DER, menurut (Kasmir, 2016) ialah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal atau Ekuitas}}$$

(Kasmir, 2016)

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio ialah rasio yang menunjukkan proporsi dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang. Rumus *Long Term Debt to Equity Ratio* ialah sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang (long term debt)}}{\text{Modal atau Ekuitas}}$$

(Kasmir, 2016)

Dalam ajaran islam, hutang dikenal dengan Qardh. Hutang atau Qardh ialah harta yang diberikan kepada orang lain guna dikembalikan lagi kepada peminjam dengan perjanjian terlebih dahulu antara kedua belah pihak (Harun, 2017). Menurut prespektif islam, hutang diperbolehkan dikarenakan termasuk dari tolong menolong dengan sesama (Hafiz Alamsyah et al., 2020). Allah Swt juga menyukai seseorang yang meminjamkan uang dan membayar hutang kepada yang membutuhkannya. Selain itu, Allah Swt akan memberikan pahala yang berlipat ganda kepada orang tersebut. Memberikan pinjaman atau hutang dijelaskan dalam Al-Qur'an pada Q.S Al- Baqarah Ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أضعافًا كثيرة ۗ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: “Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda

yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”.

Nabi Muhammbad SAW juga bersabda:

“Tidaklah seorang muslim memberikan pinjaman dua kali kepada muslim yang lain kecuali seperti sedekah satu kali.” (Shahih lighairihi, HR. Ibnu Majah, Ibnu Hibban, dan al-Baihaqi. Lihat Shahih at Targhib, no. 901)”

Menurut tafsir Al-Mahalli & As-Suyuti, berdasarkan dalil dan hadits diatas, barangsiapa yang bersedia meminjamkan pinjaman yang baik dengan tujuan membantu sesama, maka pahala dari Allah Swt akan diperolehnya. Demikian juga, dalam aktivitas perusahaan, biasanya memerlukan modal dalam usahanya. Modal tambahan ini mampu diperoleh dengan memanfaatkan hutang dalam pengoperasioan bisnisnya sesuai dengan syariat islam.

2.3.4 *Investment Opportunity set*

Tujuan perusahaan dikaitkan dengan *investment opportunity set* untuk pertama kalinya dikenalkan oleh Myers (1997). Menurut Myers (1977) *investment opportunity set* menginformasikan petunjuk secara luas yang mana nilai perusahaan menjadi prioritas utama bergantung pada pengeluaran dari aset perusahaan di masa mendatang. Hal ini bisa disebut juga bahwa *investment opportunity set* yakni adanya alternatif investasi di masa mendatang bagi perusahaan. Menurut Gaver & Gaver Kenneth M (1993) *investment opportunity set* yakni kesempatan atau peluang untuk

perusahaan yang besarnya menyesuaikan pada pengeluaran-pengeluaran yang diatur manajemen di waktu mendatang, yang pada saat ini sebagai opsi investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* ialah sebuah keputusan perusahaan mengenai kegiatan investasi untuk menghasilkan nilai.

Salah satu cara untuk mengukur *investment opportunity set* ialah menggunakan rasio *Market to Book Value of Asset* (MBVA). Rasio ini termasuk proksi *investment opportunity set* berbasis harga yang didasari oleh perbedaan antara aktiva dan nilai perusahaan (Fauziyanti & Astuti, 2018). *Investment opportunity set* yang besar pada sebuah perusahaan, akan memberikan peringatan yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan akan bertambah.

Konsep *investment opportunity set* dalam prespektif islam dijelaskan dalam Q.S Yusuf ayat 47-49 mengenai takwil mimpi dari Raja Mesir pada saat itu yang disampaikan oleh Nabi Yusuf AS yang berbunyi:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرَوْهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ثُمَّ يَأْتِيهِ مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ
 سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ثُمَّ يَأْتِيهِ مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ
 وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ٤٨

Artinya: Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. 48. Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang

menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. 49. Setelah itu akan datang tahun, di mana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur).” (QS. Yusuf ayat 47-49).

Menurut Ibn ‘Asyur dalam tafsirnya *at-Tahrir wa at-Tanwir* menjelaskan bahwa ayat diatas menganjurkan melakukan kegiatan investasi yang berguna untuk kemaslahatan umat yang lebih luas. Hal ini bertujuan guna memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa depan. Oleh sebab itu, konsep investasi yang digagas oleh Nabi Yusuf AS mirip dengan teori *investment opportunity set* yang dikemukakan oleh Myres.

2.3.5 Rasio Likuiditas

Kasmir (2016) berpendapat bahwa rasio likuiditas ialah rasio yang berfungsi sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, bukan hanya kewajiban kepada pihak eksternal (likuiditas badan usaha) tetapi juga kepada pihak internal (likuiditas perusahaan). Rasio ini membandingkan sumber daya aset lancar dengan liabilitas jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut.

Menurut Horne & Wachowicz, (2017), berdasarkan rasio likuiditas ini banyak gambaran secara tajam yang dapat diperoleh tentang kompetensi keuangan perusahaan pada waktu sekarang serta kemampuan industri untuk selalu kompeten apabila terjadi masalah. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan dimana rasio likuiditas ialah rasio yang berfungsi untuk

mengetahui kemampuan suatu kongsi dalam membiayai liabilitas atau hutang pada saat ditagih.

Menurut Kasmir, tujuan dan manfaat rasio likuiditas ialah sebagai berikut:

- a. Sebagai pengukur kemampuan perusahaan terkait pembayaran hutang yang akan jatuh tempo.
- b. Sebagai pengukur kemampuan industri dalam melunasi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar secara menyeluruh.
- c. Sebagai pengukur atau pembandingan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- d. Sebagai pengukur seberapa besar uang kas yang tersedia guna melunasi hutang.

Rasio likuiditas terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

1) *Current ratio* (rasio lancar)

Current ratio ialah rasio yang menjadi pengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan memasuki waktu jatuh tempo pada waktu ditagih memakai aset lancar perusahaan. Rumus *current ratio* ialah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Kasmir, 2016)

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Quick Ratio ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutang lancar yang wajib dipenuhi dengan aset lancar yang tersedia di perusahaan tanpa memperhitungkan inventory atau persediaan. Rumus *quick ratio* ialah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Kasmir, 2016)

3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash ratio ialah rasio yang mencerminkan seberapa banyak kas yang ada guna melunasi hutang perusahaan. Rumus *cash ratio* ialah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Kasmir, 2016)

Menurut (Ichsani et al., 2021) *cash ratio* ialah rasio likuiditas yang digunakan pada sebuah perusahaan. *Cash ratio* ialah rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan dalam hal pembayaran hutang jangka pendek secara tunai. *Cash ratio* menunjukkan kepada kreditor dan analis tentang nilai aktiva lancar yang mampu diubah menjadi uang tunai secara cepat dan berapa persentase kewajiban lancar perusahaan yang dapat dipenuhi oleh kas dan aset yang tunai ini.

Dikaji dalam prespektif islam apabila memiliki hutang hendaknya segera dibayar ketika sudah jatuh tempo. Selain itu, diwajibkan juga segera membayar apabila sudah memiliki dana karena apabila tidak segera dibayar maka akan memperoleh dosa. Hal ini dijelaskan dalam sebuah H.R Bukhori sebagai berikut:

فَإِنَّ مِنْ خِيَارِ النَّاسِ أَحْسَنَهُمْ قَضَاءً

Artinya: “Sesungguhnya sebagian dari orang yang paling baik adalah orang yang paling baik dalam membayar (utang)” (HR. Bukhari).

مَطْلُ الْعَيِّ ظُلْمٌ

Artinya: “Menunda-nunda membayar utang bagi orang yang mampu (membayar) adalah kezaliman” (HR. Bukhari).

Berdasarkan hadits diatas, mampu ditarik kesimpulan bahwa apabila memiliki hutang, dalam hal ini perusahaan pada saat jatuh tempo harus segera dibayar. Selain itu, tidak diperbolehkan pula untuk sengaja menunda pembayaran hutang.

2.3.6 Tingkat Suku Bunga

Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) merupakan suku bunga kebijakan yang menunjukkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh BI serta disampaikan secara umum. Suku bunga Bank Indonesia dilansirkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia pada saat Rapat Dewan Gubernur tiap bulan serta diterapkan pada operasi moneter yang dilaksanakan Bank Indonesia dengan cara pengendalian likuiditas pada pasar uang demi menuju sasaran operasional kebijakan moneter. *BI-7 Day Reverse Repo*

Rate (BI7DRR) merupakan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yang diberlakukan oleh Bank Indonesia guna penguatan kerangka operasi moneter. Instrumen BI *7-Day Reverse Repo Rate* termasuk acuan suku bunga yang baru mempunyai hubungan yang lebih kuat pada suku bunga pasar uang (Ningsih & Waspada, 2019).

Menurut Utami (2021), pada aktivitas investasi, suku bunga menjadi pedoman yang penting dalam pertimbangan pengambilan keputusan. Berikut ialah fungsi dari suku bunga:

- 1) Sebagai daya tarik bagi calon investor yang mempunyai dana lebih untuk berinvestasi.
- 2) Sebagai alat finansial yang menjadi pengendali *supply* dan *demand* peredaran jumlah uang dalam perekonomian suatu negara.
- 3) Suku bunga berguna untuk mengendalikan jumlah perputaran uang yang masuk.

Istilah bunga dilarang dan tidak diperbolehkan dalam ajaran islam. Hal ini dikarenakan bunga, dalam pandangan islam disandingkan dengan riba yang telah diharamkan oleh Allah Swt. Hal ini dijelaskan dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَحَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا
الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَآتَتْهَا فَلَهُ مَا سَلَفَ
وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

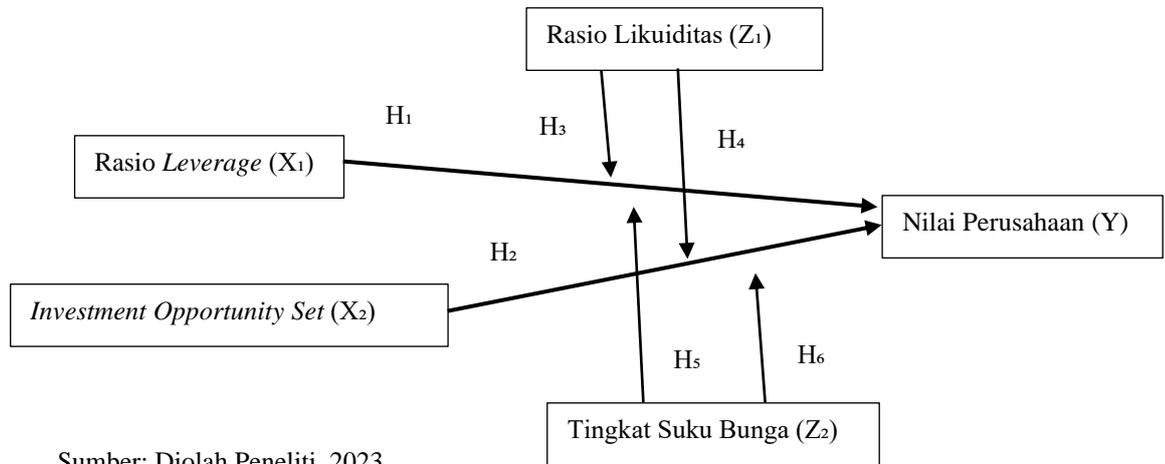
Artinya: “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”.

Menurut (Hafiz Alamsyah et al., 2020) pelarangan riba pada dalil diatas, berarti bahwa uang yang dipinjamkan harus tidak dikenai adanya harapan akan lebih dari jumlah pokoknya pada saat pengembalian. Selain itu, secara terang-terangan Allah Swt telah mengharamkan riba dan menghalalkan jual beli. Riba dalam hal ini berarti ketika seseorang meminjamkan uang kepada seseorang dalam jangka waktu tertentu, maka ada tambahan pembayaran hutang tersebut yang melebihi jumlah total pinjaman. Aktivitas seperti ini, sering dilakukan dalam perusahaan-perusahaan konvensional.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian pustaka dan beberapa penelitian yang sebelumnya telah di bahas, maka kerangka konseptual mampu disusun sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah Peneliti, 2023

2.5 Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* ialah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang (Kasmir, 2016). Nilai perusahaan terwujud dari nilai pasar saham yang dipengaruhi kesempatan investasi yang dipertimbangkan oleh investor. Rasio *leverage* termasuk salah satu dari beberapa rasio keuangan yang menilai seberapa jauh jumlah dana yang kreditur sediakan bagi pemilik perusahaan. Rasio yang baik, porsi utang yang kecil terhadap modal, mampu mempengaruhi kepercayaan masyarakat akan perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Jihadi et al., 2021). Semakin besar rasio *leverage*, maka semakin besar juga risiko yang akan diterima perusahaan yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Markonah et al., 2020).

Berdasarkan penjelasan diatas, mampu disimpulkan bahwa adanya pengaruh yang positif antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian dari Jihadi et al (2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Markonah et al (2020), Fauzi & Suprihadi (2018) dan Tanjung (2020) yang menjelaskan bahwa rasio *leverage* memberikan pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat disimpulkan ialah:

$H_1 =$ Rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh *Investment opportunity set* terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set ialah opsi kesempatan investasi di masa mendatang yang berpengaruh terhadap tumbuhnya aset perusahaan yang mempunyai *net present value* yang positif (Ariyanti et al., 2022). Selain itu, pemanfaatan aset perusahaan secara efektif dan efisien mampu menambah kinerja serta nilai perusahaan (Mardiana, 2021). *Investment opportunity set* termasuk faktor penting dalam memberikan nilai tambah bagi investor. Naik dan turunnya *investment opportunity set* mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Resti et al., 2019). Kemampuan perusahaan dalam mengambil *investment opportunity set* melalui pengeluaran untuk mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang memberikan

pertumbuhan yang baik bagi perusahaan dan mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Fauziyanti & Astuti, 2018).

Berdasarkan penjelasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Resti et al (2019), Fauziyanti & Astuti (2018) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Khoeriyah (2020) menjelaskan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat disimpulkan ialah:

$H_2 = \text{Investment opportunity set}$ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Rasio Likuiditas dalam Memoderasi Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas mengarah pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Apabila hal tersebut dilaksanakan maka perusahaan mampu dianggap sebagai perusahaan yang likuid (Sholatika & Triyono, 2022).

Rasio *leverage* menandakan sejauh mana aset perusahaan yang didanai hutang daripada modal. Semakin rendah rasio hutang, maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut karena artinya sebagian kecil aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Ketika perusahaan

didanai oleh hutang, baik dengan porsi kecil maupun besar maka pengelolaan hutang tersebut harus tepat. Perusahaan dengan banyak hutang cenderung memiliki banyak aktiva yang digunakan untuk pembiayaan kegiatannya (Sholatika & Triyono, 2022). Hal ini menyebabkan perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo agar perusahaan dikatakan likuid. Adanya manajemen hutang yang baik maka akan mempengaruhi nilai perusahaan dan menarik minat investor.

Investor dan *stakeholders* berpendapat bahwa selama pengelola perusahaan mampu mengatur aset yang diterima dari utang dan rasio likuiditas bernilai baik, maka hal tersebut mampu menjadi pertanda bahwa nilai dari perusahaan tersebut baik.

Hal ini menunjukkan rasio likuiditas dapat memoderasi hubungan antara rasio *leverage* dengan nilai perusahaan. Hipotesis ini didukung oleh penelitian (Sholatika & Triyono, 2022) yang menyimpulkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian sebelumnya oleh (Goel et al., 2015) menyatakan bahwa *leverage* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas. Hipotesis yang dapat disimpulkan ialah:

H_3 = Rasio likuiditas mampu memperkuat hubungan antara rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Pengaruh Rasio Likuiditas dalam Memoderasi *Investment*

Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set ialah opsi kesempatan investasi di masa mendatang yang mengakibatkan proyek perusahaan mengalami pertumbuhan dengan *net present value* yang baik (Ariyanti et al., 2022).

Investment opportunity set dengan peningkatan pada penggunaan biaya untuk membeli aset tetap termasuk penyebab perusahaan menjadi tidak likuid. Hal ini dikarenakan banyaknya dana perusahaan yang dipakai untuk aset tetap maka selebihnya untuk mendanai kebutuhan jangka pendek semakin sedikit. Hal tersebut mencerminkan bahwa likuiditas yang rendah akan mengakibatkan tingginya *investment opportunity set* mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan *investment opportunity set* mampu direspon oleh pasar yang berdampak pada kenaikan harga saham suatu perusahaan yang dampaknya menambah pertumbuhan nilai perusahaan (Resti et al., 2019).

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Resti et al., 2019) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Begitu pula hasil penelitian dari (Sholatika & Triyono, 2022) menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat disimpulkan ialah:

H₄ = Rasio likuiditas mampu memperkuat hubungan antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

2.5.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam Memoderasi Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Suku bunga yang menghasilkan keuntungan mampu membantu perusahaan untuk memenuhi *leverage* perusahaan dalam pengembalian aktiva dan memperoleh laba (Setiawan & Rahmawati, 2020). Tingginya tingkat suku bunga akan membuat tinggi pula biaya ekuitas yang perusahaan tanggung. Hal ini akan berimbas pada keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurun, karena beban bunga yang ditanggung perusahaan lebih tinggi. Sebaliknya, suku bunga yang rendah akan mengakibatkan biaya ekuitas perusahaan rendah pula. Hal ini berakibat pada meningkatnya keuntungan perusahaan yang mana mempengaruhi nilai perusahaan (Utami, 2021).

Berdasarkan penjelasan diatas, mampu disimpulkan bahwa rasio tingkat suku bunga mampu memoderasi hubungan antara rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Utami, 2021) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, berlainan dengan analisis yang dilaksanakan oleh

(Setiawan & Rahmawati, 2020) yang hasilnya *Bi Rate* memberikan pengaruh yang negatif terhadap hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat disimpulkan ialah:

H_5 = Tingkat suku bunga mampu memperkuat hubungan antara Rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.5.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam Memoderasi *Investment Opportunity* Set terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya suku bunga mampu mengurangi nilai saat ini dari arus kas masa yang akan datang yang berarti mengurangi minat peluang investasi. Ketika calon investor tidak tertarik untuk berinvestasi maka dampaknya pada perusahaan yakni akan mengalami kesusahan dalam mempertahankan aktivitasnya. Hal ini akan mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan yang mampu menurunkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan turun (Ningsih & Waspada, 2019). Jika suku bunga turun maka nilai perusahaan akan membaik sehingga minat investor akan tinggi. Begitupun sebaliknya jika suku bunga tinggi maka nilai perusahaan menurun dan investor atau masyarakat lebih berminat untuk menabung (Permata, 2022).

Berdasarkan penjelasan diatas, mampu disimpulkan bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung penelitian (Ningsih & Waspada, 2019) yang menjelaskan bahwa tingkat suku bunga memberikan pengaruh

terhadap nilai perusahaan. Analisis dari (Permata, 2022) menyimpulkan bahwa suku bunga yang baik dapat mempengaruhi *investment opportunity set*. Hipotesis yang dapat disimpulkan ialah: H_6 = Tingkat suku bunga mampu memperkuat hubungan antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3. 1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan ialah penelitian dengan pendekatan menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif termasuk metode ilmiah/*scientific* dikarenakan sudah sesuai dengan kaidah-kaidah ilmiah yakni konkrit/empiris, obyektif, sistematis, rasional, dan terukur. Metode ini dikenal pula dengan metode *discovery* yang mana metode ini mampu diperoleh dan terus diperbaiki berbagai ilmu pengetahuan dan teknologi yang baru. Metode ini dikenal dengan metode kuantitatif karena data penelitian dalam bentuk angka-angka dan dianalisis dengan cara statistik (Sugiyono, 2013).

3. 2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dalam penelitian ini yakni di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mana menyediakan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dengan mengakses situs resminya yakni www.idx.co.id. Perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* periode 2018-2021 merupakan objek penelitian ini. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* tahun 2018-2021 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia serta data tingkat suku bunga yang diperoleh dari *website* resmi Badan Pusat Statistik (BPS) yaitu www.bps.co.id.

3. 3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Sugiyono (2013) berpendapat bahwa populasi yakni wilayah yang secara umum terdiri dari: obyek maupun subyek yang memiliki karakteristik serta kualitas yang ditentukan oleh seseorang ketika analisis untuk diteliti, selanjutnya diambil kesimpulan. Seluruh perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 sebanyak 153 perusahaan yang dijadikan populasi penelitian ini.

3.3.2 Sampel

Sampel yaitu bagian dari karakteristik dan jumlah dari suatu populasi (Sugiyono, 2013). Dalam analisis ini menggunakan sampel yaitu 131 perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 yang telah dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

3. 4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel merupakan teknik untuk menentukan sampel yang berguna dalam suatu penelitian. Teknik *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini. *Purposive sampling* ialah Teknik untuk menentukan sampel dengan merujuk pada ciri-ciri tertentu (Sugiyono, 2013). Adapun kriteria atau ciri-ciri yang diterapkan dalam menentukan sampel pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021
- 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan rupiah
- 3) Perusahaan yang tidak mengalami defisiensi modal atau ekuitas negatif.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria di atas ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Total
1.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer non-cyclical</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menerbitkan laporan keuangan periode 2018-2021	153
2.	Perusahaan yang laporan keuangannya diterbitkan dalam satuan dolar	(8)
3.	Perusahaan yang mengalami defisiensi modal atau ekuitas negatif	(14)
Total Sampel		131

3.5 Data dan Jenis Data

Penggunaan data sekunder dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Data dalam penelitian ini bersumber dari *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id untuk mendapatkan data variabel rasio *leverage*, *investment opportunity set*, rasio

likuiditas, dan nilai perusahaan serta *website* BPS www.bps.co.id untuk memperoleh data tingkat suku bunga.

3. 6 Teknik Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Pendapat Sugiyono (2013), terkait teknik dokumentasi ialah salah satu cara yang digunakan dalam pengumpulan data serta informasi dalam bentuk arsip, dokumen, buku, tulisan angka dan gambar yang berbentuk laporan serta keterangan sebagai pendukung penelitian. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara pengumpulan data laporan keuangan perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

3. 7 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2013) menjelaskan bahwa definisi operasional variabel ialah suatu sifat, atribut, atau nilai dari obyek, orang, atau aktifitas yang bervariasi serta ditetapkan oleh seseorang untuk dipelajari, lalu diambil kesimpulannya.

Adapun variabel dan operasionalnya dijelaskan pada tabel berikut ini:

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Sumber
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan ialah pandangan investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang	<i>Price to Book Value</i> = $\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Price per Share}}$	Fauziyanti & Astuti (2018)

		berkaitan dengan harga saham.		
2.	Rasio <i>Leverage</i> (X_1)	Rasio <i>leverage</i> ialah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang.	<i>Debt to Equity Ratio</i> $= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal atau Ekuitas}}$	Kasmir (2016)
3.	<i>Investment Opportunity Set</i> (X_2)	<i>investment opportunity set</i> yakni kesempatan atau peluang untuk perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa mendatang, yang saat ini menjadi opsi investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih banyak.	MBVA $= \frac{(TA - TE) + (J. \text{ Saham Beredar} \times CP)}{TA}$ Keterangan: TA = Total Aset TE = Total Ekuitas CP = <i>Closing Price</i>	Fauziyanti & Astuti (2018)
4.	Rasio Likuiditas (Z_1)	rasio likuiditas yakni rasio yang berfungsi sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak eksternal (likuiditas badan usaha) maupun pihak internal (likuiditas perusahaan)	<i>Cash Ratio</i> $= \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$	Kasmir (2016)

5.	Tingkat Suku Bunga (Z_2)	Suku Bunga Bank Indonesia ialah suku bunga kebijakan yang menunjukkan sikap kebijakan moneter yang ditentukan oleh BI serta diinformasikan secara umum.	BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)	Ningsih & Waspada (2019)
----	------------------------------	---	-------------------------------------	--------------------------

3.8 Analisis Data

Analisis data ialah aktivitas setelah data dari keseluruhan responden atau sumber data yang lain terpenuhi. Aktivitas dalam analisis data ialah mengkategorikan data berdasarkan variabel dan jenis responden, menabulasi data sesuai variabel dari keseluruhan responden, menampilkan data setiap variabel yang diteliti, melaksanakan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melaksanakan perhitungan untuk menganalisis hipotesis yang telah dibuat (Sugiyono, 2013). Penelitian ini menerapkan metode *Partial Least Square* (PLS) dalam mengelola data dengan memakai bantuan *software* SmartPLS versi 3.2.9.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Patresia & Idayati (2020), fungsi dari statistik deskriptif ialah untuk menjelaskan secara ringkas variabel yang ada dalam pengujian ini. Analisis statistik deskriptif dilaksanakan guna mengetahui nilai mean, minimum, maksimum, serta standar deviasi. Dimana, setelah pengujian standar deskriptif dilakukan data akan

tersaji dengan ringkas sehingga mampu terlihat ukuran persebaran data yang normal ataupun tidak.

3.8.2 Analisis *Partial Least Square* (PLS)

Pernyataan Abdillah & Jogiyanto (2019) mengenai *Partial Least Square* (PLS) ialah suatu metode *powerfull* serta juga dikenal dengan *soft modelling* dikarenakan tidak mengasumsikan data harus berdistribusi normal secara *multivariate* dan tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel bebas atau eksogen. Oleh karena itu, teknik parametrik guna pengujian signifikansi parameter tidak dibutuhkan dan model evaluasi untuk pengujian bersifat non-parametrik. *Outer model* dan *inner model* termasuk evaluasi model PLS yang perlu dilakukan dalam pengujian.

Outer model yakni model pengukuran untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Melalui proses iterasi algoritma, parameter model pengukuran, diantaranya validitas konvergen, validitas diskriminan, *composite reliability*, dan *cronbach's alpha* yang dapat diperoleh, termasuk nilai R^2 menjadi parameter ketepatan model prediksi. Uji validitas konvergen mampu tercermin dari nilai *loading factor* untuk tiap variabel konstruk. Ketentuan nilai untuk uji ini ialah lebih dari 0,7 untuk penelitian yang sifatnya *confirmatory* serta nilai 0,6-0,7 untuk penelitian yang sifatnya *exploratory*. Selain itu nilai *average variance extracted* (AVE) harus $> 0,5$. Tetapi, untuk penelitian pada tahap awal dari

mengembangkan suatu standar pengukuran, nilai 0,5-0,6 masih dianggap baik.

Tahap selanjutnya berkaitan dengan model *outer* ialah pengujian reliabilitas suatu variabel. Untuk mengukur pengujian ini dapat dilihat dari nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. *Cronbach's alpha* sebagai pengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk sedangkan *composite reliability* sebagai pengukur nilai asli reliabilitas suatu konstruk. Akan tetapi, *composite reliability* dianggap lebih baik dalam mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk. Syarat yang harus dipenuhi untuk uji ini ialah harus lebih besar dari 0,7 bagi penelitian yang bersifat *confirmatory* dan 0,6-0,7 bagi pengujian yang sifatnya *exploratory*.

Tabel 3.3
Tolak Ukur Uji Validitas dan Reliabilitas dalam Model Pengukuran PLS

Uji validitas dan reliabilitas	Tolak Ukur	<i>Rule of thumbs</i>
Validitas Konvergen	<i>Loading Factor</i>	> 0,7
	<i>Average variance extracted (AVE)</i>	> 0,5
	<i>Communality</i>	> 0,5
validitas diskriminan	Akar AVE dan korelasi variabel laten atau <i>interikatt</i>	Akar AVE > korelasi variabel laten
	<i>Cross loading</i>	> 0,7 untuk tiap variabel

Uji reliabilitas	<i>Cronbach's alpha</i>	> 0,7 untuk <i>confirmatory research</i> Lebih dari 0,6 untuk <i>exploartory research</i>
	<i>Composite reliability</i>	> 0,7 untuk <i>confirmatory research</i> Antara 0,6 – 0,7 untuk <i>exploratory research</i>

Inner model atau model struktural yakni model struktural untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten. Hal ini dapat dilakukan melalui proses *bootstraping*, parameter uji *T-statistic* diperoleh untuk memprediksi adanya hubungan kausalitas.

Model pengukuran struktural dievaluasi dengan R^2 untuk variabel dependen, nilai koefisien *path* atau *t-values* tiap path untuk uji signifikansi antara variabel pada model ini. Semakin tinggi nilai R^2 artinya semakin bagus model prediksi dari model penelitian yang dilakukan.

Inner model pada nilai koefisien *path* mencerminkan tingkat signifikansi pada pengujian hipotesis yang dilakukan di penelitian ini. Nilai koefisien *path* yang dicerminkan oleh nilai *T-statistic*,

harus lebih dari 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two tailed*) dan diatas 1,64 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*) dalam pengujian hipotesis pada *power* 80% serta alpha 5%.

3.8.3 Uji Efek Moderasi

Pengujian dengan efek moderasi mencerminkan hubungan antara variabel moderasi dan variabel dependen yang dipengaruhi variabel independen. Abdillah & Jogiyanto (2019) mengungkapkan bahwa langkah dalam menguji efek moderasi menggunakan *SmartPls* ialah sebagai berikut:

1. Membuka lembar kerja, lalu menggambar model penelitian (*main effect*).
2. Setelah itu, menggambar atau menambahkan moderasi, caranya klik kanan pada variabel dependen dengan cara klik *create moderating effect*.
3. Selanjutnya, menentukan variabel yang ingin digunakan sebagai variabel moderasi.
4. Apabila variabel moderasi sudah ditentukan, maka variabel baru akan terbentuk yang mana termasuk hubungan antara variabel moderasi dan variabel independen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan sektor *consumer cyclical* (barang konsumen sekunder) dan *consumer non-cyclical* (barang konsumen primer) berperan penting dalam memproduksi barang konsumen guna memenuhi kebutuhan sehari-hari masyarakat. Perusahaan sektor *consumer cyclicals* atau siklis memiliki kinerja perusahaan yang berhubungan dengan kondisi *booming* atau resesi. Pada saat kondisi *booming*, masyarakat memiliki pendapatan yang cukup banyak untuk dibelanjakan sehingga pengeluaran *consumer cyclical* menjadi pengeluaran yang dikonsumsi setelah kebutuhan pokok dimana akan mengakibatkan penjualan perusahaan meningkat. Berbeda dengan hal tersebut, sektor *consumer non-cyclical* tidak tergantung pada kondisi ekonomi atau ketergantungan tersebut tidak banyak dikarenakan merupakan kebutuhan dasar.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut, diperoleh 131 sampel perusahaan. Berikut ialah perusahaan yang dijadikan sampel antara lain:

Tabel 4.1
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan	29	JSPT	PT Jakarta Setiabudi International Tbk.
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	30	KPIG	PT MNC Land Tbk
2	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk.	31	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.
3	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	32	NASA	PT Andalan Perkasa Abadi Tbk.
4	INDS	PT Indospring Tbk.	33	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk.
5	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk.	34	PDES	PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk.
6	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	35	PGLI	PT Pembangunan Graha Lestari Inda Tbk.
7	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	36	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
8	CINT	PT Chitose International Tbk.	37	PNSE	PT Pudjiadi & Sons Tbk.
9	GEMA	PT Gema Grahasarana Tbk	38	PSKT	PT Red Planet Indonesia Tbk.
10	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk.	39	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.
11	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.	40	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.
12	MICE	PT Multi Indocitra Tbk.	41	SHID	PT Hotel Sahid Jaya International Tbk
13	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk.	42	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.
14	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.	43	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk.
15	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk.	44	FILM	PT MD Pictures Tbk.
16	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk.	45	FORU	PT Fortune Indonesia Tbk.
17	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	46	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk.
18	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.	47	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk.
19	TRIS	PT Trisula International Tbk.	48	MSIN	PT MNC Digital Entertainment Tbk.
20	AKKU	PT Anugerah Kagum Karya Utama	49	MSKY	PT MNC Sky Vision Tbk.
21	ARTA	PT Arthavest Tbk.	50	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
22	BAYU	PT Bayu Buana Tbk.	51	TMPO	PT Tempo Intimedia Tbk.
23	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk.	52	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
24	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk.	53	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk.
25	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.	54	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.
26	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk.			
27	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk.			
28	JIHD	PT Jakarta International Hotels & Development Tbk.			

55	CSAP	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk.	84	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk.
56	ECII	PT Electronic City Indonesia Tbk.	85	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
57	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.	86	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk.
58	IMAS	PT Indomobil Sukses International Tbk.	87	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
59	LPPF	PT Matahari Departement Store Tbk.	88	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.
60	MAPA	PT Map Aktif Adiperkasa Tbk.	89	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk.
61	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	90	MBTO	PT Martina Berto Tbk.
62	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk.	91	MIDI	PT MIDI Bintang Utama Indonesia Tbk.
63	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	92	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
64	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	93	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.
65	SONA	PT Sona Topas Tourism Industry Tbk.	94	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.
66	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.	95	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	96	PALM	PT Provident Investasi Bersama Tbk.
68	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk.	97	PSDN	PT PrasadhaAneka Niaga Tbk.
69	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	98	RANC	PT Supra Boga Lestari Tbk.
70	BISI	PT BISI International Tbk.	99	RMBA	PT Bentoel International Investam Tbk.
71	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	100	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.
72	ADES	PT Akasha Wira International Tbk.	101	SDPC	PT Millennium Pharmacon International Tbk.
73	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk.	102	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk.
74	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	103	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk.
75	CPIN	PT Chaeron Pokphand Indonesia Tbk.	104	SIPD	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
76	CPRO	PT Centra Proteina Prima Tbk.	105	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk.
77	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.	106	SKLT	PT Sekar Laut Tbk.
78	DSFI	PT Dharma Samudera Fishing Indust Tbk.	107	SMAR	PT Smart Tbk.
79	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	108	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
80	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk.	109	STTP	PT Siantar Top Tbk.
81	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	110	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.
82	GZCO	PT Gozco Plantations Tbk.	111	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
83	HERO	PT Hero Supermarket Tbk.	112	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.

113	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk.
114	WICO	PT Wicaksana Overseas Internation Tbk.
115	WIIM	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk.
116	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk.
117	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk.
118	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.
119	MGRO	PT Mahkota Group Tbk.
120	ANDI	PT Andira Agro Tbk.
121	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.
122	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

123	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.
124	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk.
125	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
126	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.
127	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk.
128	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
129	CAMP	PT Campine Ice Cream Industry Tbk.
130	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk.
131	KINO	PT Kino Indonesia Tbk.

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

4.1.2 Analisis Deskriptif

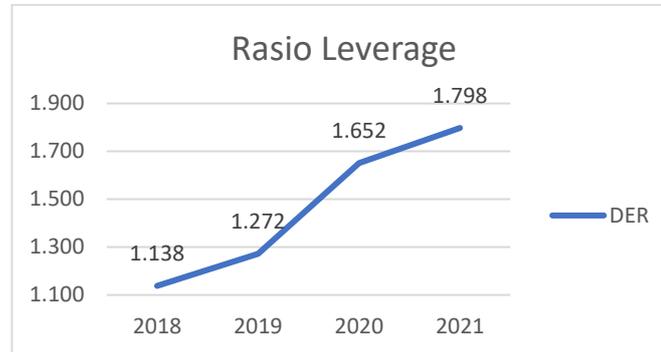
4.1.2.1. Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2016), rasio *leverage* ialah rasio yang menjadi pengukur sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Fauziah & Yuliana (2022), *debt to equity ratio* merupakan rasio antara hutang terhadap modal pada biaya perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER), maka semakin besar pula risiko yang diterima perusahaan yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.

Gambar 4.1
Rata-rata DER perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Dari grafik diatas, diketahui bahwa nilai DER perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2018-2021. Pada tahun 2019, terjadi kenaikan 0,134 kali yang pada awalnya ditahun 2018 sebesar 1,138 kali menjadi 1,272 kali. Pada tahun 2020 terjadi kenaikan yang cukup signifikan sebesar 0,38 kali. Pada tahun 2021 juga mengalami kenaikan sebesar 0,146 kali sehingga nilai DER menjadi 1.798 kali. DER yang terlalu tinggi juga mempengaruhi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kenaikan DER pada setiap tahunnya disebabkan karena ekuitas pada perusahaan yang tinggi pada setiap tahunnya diiringi dengan kenaikan liabilitas perusahaan.

4.1.2.2 *Investment Opportunity Set*

Menurut Gaver & Gaver Kenneth M (1993) *investment opportunity set* yakni kesempatan atau peluang untuk perusahaan yang besarnya menyesuaikan pada pengeluaran-pengeluaran yang diatur manajemen di waktu mendatang, yang pada saat ini sebagai opsi investasi yang diharapkan

akan menghasilkan return yang lebih besar. *Investment opportunity set* dalam penelitian ini diukur menggunakan *market to book value of assets* (MBVA).

1) *Market to Book Value of Assets*

Menurut Fauziyanti & Astuti (2018), rasio ini termasuk proksi *investment opportunity set* berbasis harga yang didasari oleh perbedaan antara aktiva dan nilai perusahaan. *Investment opportunity set* yang besar pada sebuah perusahaan, akan memberikan peringatan yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan akan bertambah.

Gambar 4.2
Rata-Rata MBVA perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan grafik diatas, diketahui MBVA pada pada tahun 2018-2021 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 5,80 dari tahun sebelumnya dan mengalami penurunan sebesar 0,148 di tahun 2020. Namun, pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 0,032 dari tahun 2020 yang awalnya nilai MBVA 1,802 menjadi

1,834. Penurunan MBVA pada tahun 2019 dan 2020 disebabkan karena pandemi *covid-19* yang menyebabkan aset pada perusahaan turun serta harga saham di perusahaan juga menurun. Pada tahun 2021 terjadi kenaikan yang diakibatkan naiknya aset perusahaan diiringi dengan banyaknya investor yang mulai tertarik lagi membeli saham pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical*.

4.1.2.3 Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2016), rasio likuiditas ialah rasio yang berfungsi sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, bukan hanya kewajiban kepada pihak eksternal (likuiditas badan usaha) tetapi juga kepada pihak internal (likuiditas perusahaan). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas, maka semakin tinggi nilai perusahaan karena investor beranggapan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan melunasi kewajibannya dengan cepat. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *cash ratio*.

1) *Cash ratio*

Menurut Kasmir (2016), *Cash ratio* ialah rasio yang mencerminkan seberapa banyak kas yang ada guna melunasi hutang perusahaan. Menurut (Ichsani et al., 2021) *Cash ratio* ialah rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan dalam hal pembayaran hutang jangka pendek secara tunai.

Gambar 4.3
Rata-rata *cash ratio* perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Dari grafik diatas, terlihat ada peningkatan *cash ratio* perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* selama tahun 2018-2021. Pada tahun 2019, terjadi peningkatan sebesar 6,5% sehingga menjadi 0,702 kali atau 70,2%. Pada tahun 2020, terjadi peningkatan sebesar 9,6% sehingga *cash ratio* pada tahun tersebut menjadi sebesar 0,798 kali. Pada tahun 2021 terjadi peningkatan pula sebesar 5,1% sehingga *cash ratio* pada tahun 2021 menjadi 0,849 kali. Peningkatan ini disebabkan karena peningkatan kas setiap tahunnya yang mampu memenuhi hutang perusahaan tersebut.

4.1.2.4 Tingkat Suku Bunga

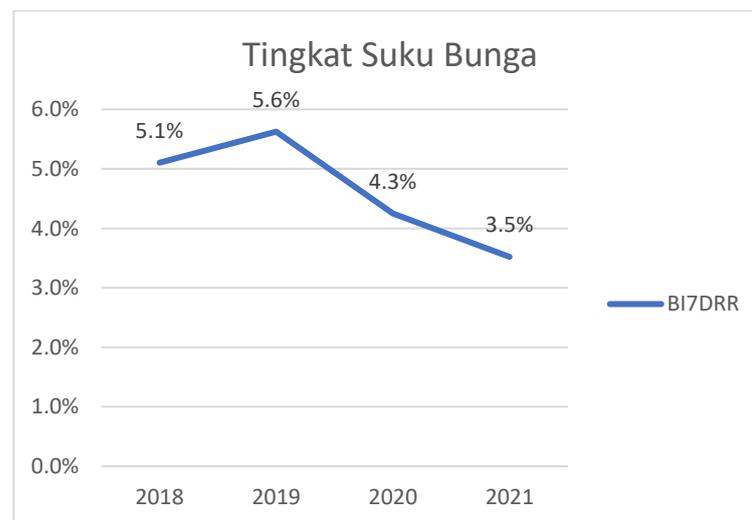
Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) merupakan suku bunga kebijakan yang menunjukkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh BI serta disampaikan secara umum. Suku bunga Bank Indonesia dilansirkan oleh Dewan

Gubernur Bank Indonesia pada saat Rapat Dewan Gubernur tiap bulan serta diterapkan pada operasi moneter yang dilaksanakan Bank Indonesia dengan cara pengendalian likuiditas pada pasar uang demi menuju sasaran operasional kebijakan moneter. Tingkat suku bunga dalam penelitian ini diukur menggunakan

1) *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*.

BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) merupakan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yang diberlakukan oleh Bank Indonesia guna penguatan kerangka operasi moneter. Instrumen *BI 7-Day Reverse Repo Rate* termasuk acuan suku bunga yang baru mempunyai hubungan yang lebih kuat pada suku bunga pasar uang (Ningsih & Waspada, 2019).

Gambar 4.4
Rata-rata BI7DRR perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2023

Dari grafik diatas, terlihat tingkat suku bunga pada tahun 2019 terjadi kenaikan tingkat suku bunga sebesar 0,5%. Namun, pada tahun 2020 terjadi penurunan suku bunga sebesar 1,3% sehingga tingkat suku bunga

menjadi sebesar 4,3%. Tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 0,8% yang menyebabkan tingkat suku bunga bernilai sebesar 3,5%. Kenaikan tingkat suku bunga pada tahun 2019, diakibatkan karena pandemic covid-19 dimana masyarakat mengurangi konsumsi khususnya barang sekunder dan lebih memilih menabung. Sedangkan penurunan suku bunga pada tahun 2020 dan 2021 yang ditetapkan Bank Indonesia sebagai pemulihan ekonomi akibat pandemi yang diharapkan masyarakat lebih meningkatkan aktivitas ekonomi.

4.1.2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah persepsi pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Ketika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga akan tinggi serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja keuangan sekarang, akan tetapi juga prospek perusahaan di masa depan (Fauziyanti & Astuti, 2018). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *price to book value* (PBV).

1) *Price to Book Value*

Menurut Ichsani (2021), *Price to Book Value* sering digunakan sebagai salah satu variabel yang ditinjau investor dalam menilai saham yang akan dibeli. Rasio ini mencerminkan proporsi antara harga saham dengan nilai buku saham.

Gambar 4.5
Rata-rata *price to book value* perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Dari grafik diatas, terlihat bahwa pada tahun 2019 nilai perusahaan dari perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* terjadi penurunan yang cukup signifikan sebesar 1,11 sehingga yang awalnya pada tahun 2018 sebesar 4,022 menjadi 2,912 di tahun 2019. Namun, pada tahun 2020 terjadi kenaikan meskipun tidak besar, sebesar 0,001 menjadi 2,913. Pada tahun 2021 terjadi kenaikan *price to book value* sebesar 0,287 sehingga yang awalnya 2,913 menjadi 3,200. Kenaikan pada nilai perusahaan ini disebabkan karena pemulihan setelah pandemi covid-19 yang mengakibatkan harga saham dan ekuitas perusahaan mengalami peningkatan sehingga nilai buku pada perusahaan tersebut juga naik.

Gambaran umum mengenai objek penelitian yang dijadikan sampel pada penelitian juga dijelaskan melalui statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan informasi secara ringkas tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif data yang telah diteliti ialah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	524	0.007	23.416	1.46445	2.327690
MBVA	524	0.412	35.186	2.02856	2.809999
PBV	524	0.009	75.980	3.26132	6.509657
CR	524	0.006	11.608	.74580	1.437026
BI7DRR	524	0.035	.056	.04625	.007988
Valid N (listwise)	524				

Sumber: Diolah Oleh Peneliti (2023)

Dilihat dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas variabel rasio *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikatornya memiliki *mean* (rata-rata) sebesar 1,46445. Hal ini menandakan setiap Rp 1 dari ekuitas perusahaan menjamin Rp 1,46445 hutang. dengan nilai minimum 0,007 serta nilai maksimum sebesar 23,416 dan juga standar deviasi sebesar 2,327690. Untuk variabel *investment opportunity set* dimana *Market to Book Value of Assets* (MBVA) sebagai indikatornya, memiliki *mean* (rata-rata) sebesar 2.02856 dengan nilai minimum 0,412 dan nilai maksimum 35,186 serta standar deviasi sebesar 2,80909999. Selanjutnya, untuk variabel nilai perusahaan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi indikatornya bernilai *mean* (rata-rata) 3,26132. Hal ini menandakan untuk memperoleh satu lembar saham, dibutuhkan pengorbanan sebesar Rp 3,26132. Nilai minimum 0,009 dan nilai maksimum 75,980 serta standar deviasi sebesar 6,509657. Variabel rasio likuiditas yang diprosikan dengan *cash ratio*

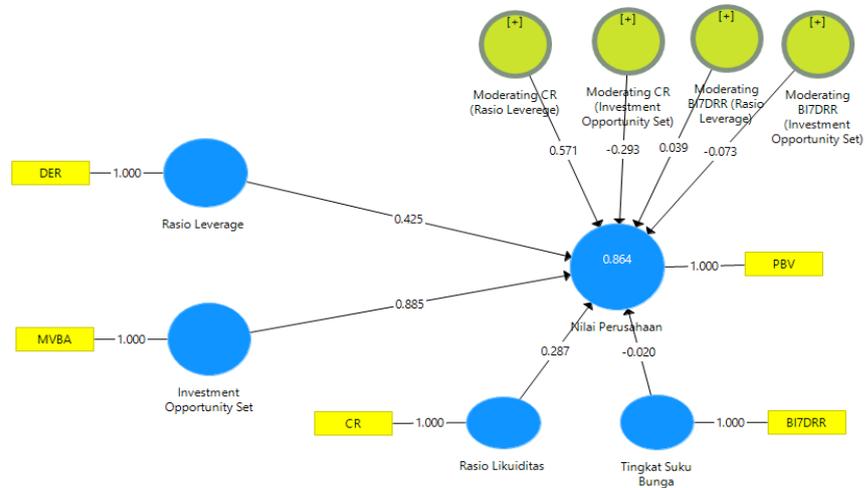
memiliki *mean* sebesar 0,74580. Hal ini menandakan s etiap Rp 1 *cash ratio* mampu dipenuhi dengan 0,74580 kas yang tersedia di perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,006 dan nilai maksimum 11.608 serta standar deviasi sebesar 1,437026. Kemudian untuk variabel tingkat suku bunga yang diprosikan dengan BI *7-Days Repo Rate* memiliki *mean* sebesar 0,04625 dengan nilai minimum sebesar 0,035 dan nilai maksimum 0,056 serta standar deviasi sebesar 0,007988.

4.1.3 Hasil Analisis Data

4.1.2.1 Skema Model *Partial Least Square* (PLS)

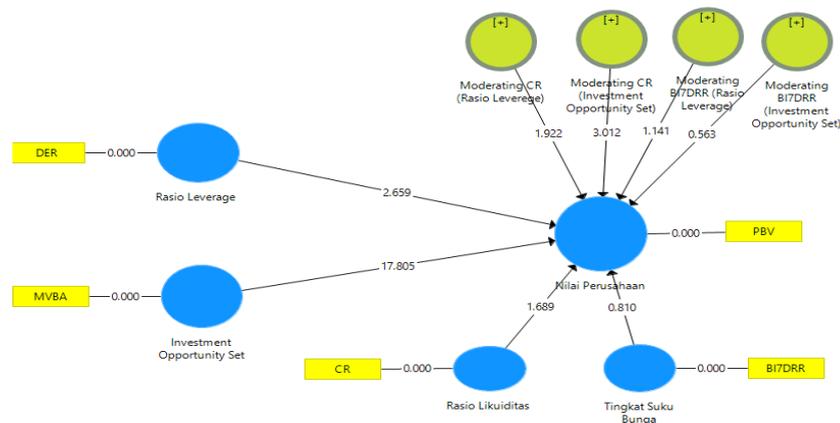
Penelitian ini menggunakan teknik analisis *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan *software SmartPLS 3.2.9* untuk menganalisis hipotesis yang telah disusun. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu rasio *leverage*, *investment opportunity set*, nilai perusahaan, rasio likuiditas, dan tingkat suku bunga. Variabel rasio *leverage* menggunakan indikator Debt to Equity Ratio (DER), variabel *investment opportunity set* menggunakan indikator Market to Book Value of Asset (MBVA), variabel nilai perusahaan dengan indikator Price to Book Value (PBV), rasio likuiditas menggunakan indikator *cash ratio*, serta tingkat suku bunga menggunakan indikator BI *7-Days Repo Rate*. Dibawah ini ialah skema model analisis yang dilakukan dengan bantuan *software smartPLS*:

Gambar 4.6
Outer Model



Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Gambar 4.7
Inner Model



Sumber: Diolah Peneliti, 2023

4.1.2.2 Evaluasi Model Pengukuran

A. Evaluasi Pengukuran *Outer Model*

a. *Convergent Validity*

Uji convergent validity menggunakan nilai *outer loading* atau *loading factor* sebagai pedoman dalam melihat signifikansi layak atau tidak layak suatu data pada suatu penelitian. Suatu indikator

dinyatakan valid dan sesuai dengan syarat *convergen validity* jika nilai *outer loading* nilainya positif serta $> 0,7$. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan berikut ialah nilai *loading factor* untuk setiap variabel:

Tabel 4.3
Uji Validitas Konvergen

Variabel	Indikator	<i>Outer Loading</i>	Keterangan
Nilai Perusahaan	PBV	1,000	Valid
Rasio Leverage	DER	1,000	Valid
Investment Opportunity Set	MBVA	1,000	Valid
Rasio Likuiditas	CR	1,000	Valid
Tingkat Suku Bunga	BI7DRR	1,000	Valid

Sumber: Diolah Peneliti (2023)

Dari tabel 4.2, dapat dilihat dimana nilai *outer loading* tiap indikator untuk variabel rasio *leverage*, *investment opportunity set*, nilai perusahaan, rasio likuiditas, dan tingkat suku bunga dari hasil analisis data yang dilakukan menunjukkan secara menyeluruh nilai *outer loading* $> 0,7$ artinya tiap indikator dianggap valid untuk di pakai dalam pengujian serta bisa dilakukan tahapan analisis berikutnya.

b. *Discriminant Validity*

Pengujian *discriminant validity* dilihat dari nilai *cross loading* serta dibandingkan dengan akar AVE. Suatu indikator

mampu dinyatakan memenuhi syarat *discriminant validity* jika nilai *cross loading* indikator setiap variabel bernilai terbesar dari nilai *cross loading* indikator variabel lainnya. Berlandaskan analisis data yang telah dilakukan berikut ialah nilai *cross loading* untuk setiap variabel:

Tabel 4.4
Uji Validitas Diskriminan dari *Cross Loading*

	MBVA	MBVA*BI7DRR	DER*BI7DRR	MBVA*CR	DER*CR	PBV	DER	CR	BI7DRR
BI7DRR	0,037	-0,057	-0,005	-0,026	0,092	0,003	-0,092	-0,042	1,000
CR	0,036	-0,021	0,060	-0,015	-0,707	-0,026	-0,209	1,000	-0,042
MBVA*CR	-0,208	-0,337	-0,008	1,000	0,021	-0,331	0,016	-0,015	-0,026
MBVA*BI7DRR	0,309	1,000	-0,049	-0,337	-0,001	0,271	0,002	0,021	-0,057
MBVA	1,000	0,309	0,001	-0,208	0,015	0,897	-0,052	0,036	0,037
PBV	0,897	0,271	-0,030	-0,331	-0,031	1,000	0,114	-0,026	0,003
DER*CR	0,015	-0,001	0,205	0,021	1,000	-0,031	-0,508	-0,707	0,092
DER*BI7DRR	0,001	-0,049	1,000	-0,008	0,205	-0,030	-0,394	0,060	-0,005
DER	-0,052	0,002	-0,394	0,016	-0,508	0,114	1,000	-0,209	-0,092

Sumber: Diolah Oleh Peneliti (2023)

Dari tabel 4.3 mencerminkan bahwa setiap variabel yang digunakan pada penelitian mempunyai nilai *cross loading* lebih besar dari 0,7 dan paling besar pada indikator variabel yang terbentuk dibandingkan variabel lainnya. Hal ini membuktikan bahwa hasil uji *cross loading* yang telah dilakukan, menyatakan bahwa tiap indikator yang digunakan dalam model pengujian ini memiliki validitas diskriminan yang baik sehingga mampu disimpulkan bahwa konstruk laten mampu memprediksi setiap indikator dengan baik dibandingkan indikator variabel yang lain.

Uji *discriminant validity* tidak hanya melihat dari nilai *cross loading*, namun juga mampu dilihat dari nilai akar *average variant extracted* (AVE). Setiap indikator dinyatakan memiliki nilai akar *average variant extracted* (AVE) yang baik apabila mempunyai nilai $\sqrt{\text{AVE}}$ harus lebih dari 0,5. Nilai $\sqrt{\text{AVE}}$ dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Validitas Diskriminan dari Nilai AVE

Indikator	DER	MBVA	PBV	CR	BI7DRR
AVE	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
$\sqrt{\text{AVE}}$	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Diolah Oleh Peneliti (2023)

Dari tabel 4.4, dapat diperoleh nilai *average variant extracted* (AVE) pada setiap indikator *debt to equity ratio*, *market to book value of assets*, *price to book value*, *cash ratio*, dan *BI 7 days repo rate* bernilai 1,000 lebih dari 0,5 yang berarti setiap indikator pada variabel yang digunakan mempunyai validitas diskriminan yang baik.

c. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas pada PLS menggunakan nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* sebagai patokan indikator dinyatakan reliabel. Indikator pada setiap variabel dinyatakan reliabel apabila nilai *Composite Reliability* lebih dari 0,7 dan *Cronbach's Alpha* lebih dari 0,7 juga. Dibawah ini ialah hasil uji reliabilitas pada setiap variabel dalam penelitian ini:

Tabel 4.6
Uji Reliabilitas

Uji Reliabilitas	Debt to Equity Ratio	Market to Book Value of Assets	Price to Book Value	Cash Ratio	BI 7 Days Repo Rate	Ket.
<i>Composite Reliability</i>	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	Reliabel
<i>Cronbach's Alpha</i>	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: Diolah Oleh Peneliti (2023)

Dari tabel 4.5, dapat diketahui bahwa nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* seluruh indikator pada variabel yang dipakai dalam penelitian ini bernilai lebih dari 0,7. Hal ini dikatakan bahwa setiap indikator yang digunakan telah memenuhi syarat atau dinyatakan reliabel.

B. Evaluasi Struktural *Inner Model*

Pada pengujian *inner model*, berfungsi untuk mengetahui hubungan antar konstruk, nilai signifikansi, serta *R-Square* model penelitian. Evaluasi model struktural dilihat dari *R-Square* untuk konstruk terikat uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Dibawah ini ialah hasil *R-Square* pada penelitian ini:

Tabel 4.7
Nilai *R-Square*

Variabel	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Nilai Perusahaan	0,861	0,859

Sumber: Diolah Oleh Peneliti (2023)

Dari tabel 4.6, mampu diketahui bahwa nilai *R-Square* variabel nilai perusahaan bernilai 86,1% yang bermakna variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel rasio *leverage*, *investment opportunity set*, rasio likuiditas, dan tingkat suku bunga sebesar 86,1% sedangkan sisanya sebesar 13,9% dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.1.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dinilai memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel, baik hubungan secara langsung maupun hubungan secara tidak langsung atau dengan variabel pemoderasi. Dasar yang dipakai pada pengujian hipotesis ini ialah hasil nilai yang ada pada *output path coefficient*. Dibawah ini ialah *output path coefficient* yang dilakukan pada penelitian ini:

Tabel 4.8
Hasil Path Coefficient

	<i>Original Sample</i> (O)	<i>T Statistic</i> (O/STDEV)	<i>P Values</i>
DER -> PBV	0,425	2,713	0,007
MBVA -> PBV	0,885	18,209	0,000
Moderasi CR (DER) -> PBV	0,571	1,988	0,047
Moderasi CR (MBVA) -> PBV	-0,293	2,898	0,004
Moderasi BI7DRR (DER) - > PBV	0,039	1,059	0,290

Moderasi BI7DRR (MBVA) -> PBV	-0,073	0,581	0,561
-------------------------------------	--------	-------	-------

Sumber: Diolah Oleh Peneliti (2023)

Dilihat dari tabel *path coefficient*, hasil yang dapat diperoleh antara lain:

1. Pengaruh variabel rasio *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dimana *price to book value* menjadi indikatornya, mempunyai nilai T Statistik sebesar $2,713 >$ nilai T-tabel $1,96$ dengan P Value sebesar $0,007 < 0,05$ dengan *original sample* yang nilainya positif sebesar $0,425$. Berdasarkan hasil tersebut, berarti rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis H_1 dapat diterima.
2. Pengaruh variabel *investment opportunity set* dengan indikator *market to book value of asset* mempunyai nilai T Statistik sebesar $18,209 >$ T-tabel $1,96$ dengan P Value $0,000 < 0,05$ dengan *original sample* yang nilainya positif sebesar $0,885$. Berdasarkan hasil tersebut, berarti *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis H_2 dapat diterima.
3. Pengaruh rasio likuiditas dengan indikator *cash ratio* dalam memoderasi hubungan rasio *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai T Statistik sebesar $1,988 >$ T-tabel $1,96$ dengan P Value $0,047 < 0,05$ dengan *original sample* yang bernilai positif sebesar $0,571$. Berdasarkan hasil tersebut, berarti rasio likuiditas mampu

memperkuat hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis H₃ diterima.

4. Pengaruh rasio likuiditas dengan indikator *cash ratio* dalam memoderasi hubungan *investment opportunity set* dengan indikator *market to book value of asset* terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai T Statistik sebesar $2,898 > T\text{-tabel } 1,96$ dengan P Value $0,004 < 0,05$ dengan *original sample* yang bernilai negatif sebesar $-0,293$. Berdasarkan hasil tersebut, berarti rasio likuiditas mampu memoderasi (memperlemah) hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Maka, H₄ ditolak.
5. Pengaruh tingkat suku bunga dengan indikator *BI7 Day Repo Rate* dalam memoderasi hubungan rasio *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai T Statistik sebesar $1,059 < T\text{-tabel } 1,96$ dengan P Value $0,290 > 0,05$ dengan *original sample* yang bernilai positif sebesar $0,039$. Berdasarkan hasil tersebut, berarti tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Maka, H₅ ditolak.
6. Pengaruh tingkat suku bunga dengan indikator *BI7 Day Repo Rate* dalam memoderasi hubungan *investment opportunity set* dengan indikator *market to book value of asset* terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai T Statistik sebesar $0,581 < T\text{-tabel } 1,96$ dengan P Value $0,561 > 0,05$ dengan *original sample* yang bernilai negatif sebesar $-0,073$. Berdasarkan hasil tersebut, berarti tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Maka, H₆ ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa rasio *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya semakin besar nilai dari rasio *leverage*, maka semakin besar juga nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2016) fungsi dari *leverage* guna mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Nilai perusahaan dalam hal ini dilihat dari seberapa besar aset yang didanai oleh hutang daripada didanai dengan modal sendiri. Besarnya rasio *leverage* memiliki risiko yang ditanggung oleh perusahaan juga besar, sehingga akan berdampak pada pandangan para investor mengenai nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini artinya perusahaan pada sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* mampu mengelola aset yang didanai oleh hutang serta mampu memenuhi kewajibannya (Fauziah & Yuliana, 2022). Sehingga, menyebabkan nilai perusahaan tersebut juga dalam kondisi baik. Hal ini menjadi signal positif yang mengakibatkan investor tertarik berinvestasi pada perusahaan di sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical*, karena dianggap memberikan keuntungan di masa depan (Ariyanti et al., 2022).

Hasil ini sependapat dengan penelitian (Renalita & Tanjung, 2020), (Jihadi et al., 2021), (Markonah et al., 2020), dan (Fauzi & Supriyadi, 2018) yang menyimpulkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna semakin besar rasio *leverage* perusahaan, maka pihak kreditur akan mengawasi manajer perusahaan mengenai penggunaan dana pinjamannya agar risiko yang diterima tidak berlebihan. Akan tetapi, hasil ini berbeda dengan penelitian Kalbuana, ddk (2020), Patresia & Idayati (2020), dan Aliyah & Fitriana (2022) yang menyimpulkan bahwa rasio *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam ajaran islam, hutang diperbolehkan dikarenakan termasuk dari tolong menolong dengan sesama (Hafiz Alamsyah et al., 2020). Memberikan pinjaman atau hutang dijelaskan dalam Al-Qur'an dalam Q.S Al- Baqarah Ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقرضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ، أَضعافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: "Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan".

Nabi Muhammbad SAW juga bersabda:

"Tidaklah seorang muslim memberikan pinjaman dua kali kepada muslim yang lain kecuali seperti sedekah satu kali."

(Shahih lighairihi, HR. Ibnu Majah, Ibnu Hibban, dan al-Baihaqi. Lihat Shahih at Targhib, no. 901)”

Berdasarkan dalil dan hadits diatas, barangsiapa yang bersedia meminjamkan pinjaman yang baik dengan tujuan membantu sesama, maka pahala berlipat ganda dari Allah Swt akan diperolehnya. Demikian pula, dalam aktivitas perusahaan biasanya memerlukan modal dalam usahanya. Modal yang lebih ini mampu diperoleh dengan menggunakan hutang dalam pengoperasian bisnisnya sesuai dengan syariat islam.

4.2.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Gaver & Gaver Kenneth M (1993), *investment opportunity set* yakni kesempatan atau peluang untuk perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa depan, yang pada saat ini sebagai pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Maknanya, perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* mampu menyediakan aset guna diinvestasikan setiap saat yang meningkatkan kekayaan mereka.

Perusahaan yang tumbuh besar tiap waktunya, mampu menciptakan signal yang positif bagi investor, sehingga saham

perusahaan tersebut dipastikan meningkat. Kenaikan harga saham yang merupakan indikator meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dikaitkan pendapat (Fauziyanti & Astuti, 2018) dimana nilai perusahaan ialah persepsi investor terhadap tingkat kemakmuran perusahaan yang ada kaitannya dengan harga saham.

Hal ini sejalan dengan (Khoeriyah, 2020), (Mardiana, 2021) (Prambanan, 2021), (Ariyanti et al., 2022), dan (Fauziyanti & Astuti, 2018) yang hasilnya ialah *investment opportunity set* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & Nyale, 2022) yang hasilnya *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian (Nopiyani et al., 2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam prespektif islam, kegiatan investasi dijelaskan sesuai dengan konsep yang digagas oleh Nabi Yusuf AS yang dijelaskan pada Q.S Yusuf ayat 47-49:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ
سَبْعَ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا خَصَّصْتُمْ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ
وَفِيهِ يَعْصِرُونَ ء

Artinya: Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang

kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. 48. Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. 49. Setelah itu akan datang tahun, di mana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur).” (QS. Yusuf ayat 47-49).

Ayat diatas menjelaskan bahwa pentingnya mengatur keuangan untuk masa mendatang. Hal ini dikarenakan kita tidak akan tahu apa yang akan terjadi di masa depan. Oleh sebab itu, dibutuhkan kesiapan dan bekal guna mewujudkan hal yang baik. Salah satu kegiatan yang dapat dilakukan untuk mengatur keuangan ialah investasi. Peluang berinvestasi pada sebuah perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan tersebut baik.

4.2.3 Pengaruh Rasio Likuiditas dalam memoderasi Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas mampu memoderasi (memperkuat) hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* memanfaatkan *leverage* untuk mengembangkan asetnya serta mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti dividen sebelum waktu jatuh tempo sehingga meningkatkan nilai perusahaan terutama dimata pemegang saham.

Menurut (Horne & Wachowicz, 2017), berdasarkan rasio likuiditas ini dapat diperoleh informasi tentang pengelolaan keuangan perusahaan pada waktu sekarang serta kemampuan perusahaan untuk selalu kompeten apabila terjadi masalah. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan dengan jumlah utang yang banyak memiliki likuiditas yang baik dalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Tingginya likuiditas, akan mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, likuiditas yang rendah, maka nilai perusahaan juga rendah (Sholatika & Triyono, 2022). Banyaknya kas berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan yang asetnya dibiayai hutang dengan cara membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu yang mana memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (Kalbuana et al., 2020). Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan (Sholatika & Triyono, 2022) dan (Kalbuana et al., 2020) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh (Goel et al., 2015) yang mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *leverage*.

Dalam islam, pengelolaan hutang sangatlah diperhatikan. Hal ini karena apabila memiliki hutang, namun tidak segera membayar maka akan memperoleh dosa terlebih lagi sudah mampu

untuk melunasinya. Kondisi ini dijelaskan pada H.R Bukhori sebagai berikut:

فَإِنَّ مِنْ خِيَارِ النَّاسِ أَحْسَنَهُمْ قَضَاءً

Artinya: “Sesungguhnya sebagian dari orang yang paling baik adalah orang yang paling baik dalam membayar (utang)” (HR. Bukhari).

Berdasarkan hadits tersebut, kesimpulan yang mampu diambil yakni apabila memiliki hutang, dalam hal ini perusahaan pada saat jatuh tempo harus segera dibayar. Dalam hal ini perusahaan yang menggunakan hutang sebagai pendanaan asetnya harus memenuhi kewajibannya dan menggunakan sebagaimana mestinya agar masyarakat, khususnya investor tertarik sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Rasio Likuiditas dalam memoderasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas mampu memoderasi (memperlemah) hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Kasmir (2016) menyatakan bahwa rasio likuiditas termasuk rasio yang berfungsi sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak eksternal (likuiditas badan usaha) maupun pihak internal (likuiditas

perusahaan). Hal ini berarti likuiditas perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* pada saat periode penelitian memperlemah hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi, mengakibatkan nilai perusahaan semakin rendah sehingga akan mempengaruhi kegiatan *investment opportunity set* karena nilai perusahaan yang menurun (Fauziyanti & Astuti, 2018).

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* memiliki likuiditas yang rendah sehingga menyebabkan penurunan harga saham dan dalam kondisi dengan likuiditas yang tinggi mampu menurunkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan karena banyak dana yang menganggur. Sesuai dengan pendapat (Fauziyanti & Astuti, 2018) dimana Nilai perusahaan ialah persepsi pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham, maka jika harga saham turun maka peluang untuk berinvestasi akan rendah dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal penelitian ini serupa dengan penelitian (Resti et al., 2019), bahwa *investment opportunity set* ada pengaruh yang searah terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, berbeda dengan penelitian (Sholatika & Triyono, 2022) yang mengemukakan bahwa likuiditas

yang diproksikan dengan *cash ratio* mempunyai pengaruh secara searah terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan prespektif islam, seseorang diperbolehkan berhutang dan ketika sudah waktunya membayar dan mampu maka segera untuk meluansinya. Sebagaimana dijelaskan pada H.R Bukhori sebagai berikut:

مَطْلُ الْعَيِّ ظُلْمٌ

Artinya: “Menunda-nunda membayar utang bagi orang yang mampu (membayar) adalah kezaliman” (HR. Bukhori).

Berdasarkan hadits diatas, seorang yang memiliki hutang tidak diperbolehkan pula untuk sengaja menunda pembayaran hutang. Dalam hal ini sebuah perusahaan harus mampu mengelola kegiatan pendanaan yang berasal dari hutang dengan baik, sehingga peluang untuk berinvestasi meningkat guna memiliki nilai perusahaan yang baik.

4.2.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam memoderasi Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya penurunan maupun peningkatan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia tidak mampu memperkuat nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-*

cyclical pada kondisi rasio *leverage* perusahaan rendah maupun tinggi (Setiawan & Rahmawati, 2020).

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa fluktuasi tingkat suku bunga tidak berpengaruh pada beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan dari penggunaan biaya modal perusahaan. Pada saat suku bunga naik di tahun 2019, beban bunga yang dibebankan kepada perusahaan akan lebih banyak. Dalam hal ini perusahaan akan membayar hutang lebih banyak pula sehingga mengurangi laba perusahaan. Begitupun sebaliknya, Ketika suku bunga mulai turun, hutang dengan bunga rendah dapat dikelola untuk mendanai pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan penelitian Setiawan & Rahmawati (2020), yang mengemukakan bahwa tingkat suku bunga tidak bisa memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, sependapat pula dengan penelitian penelitian (Medyawati, Henny, & Yunanto 2021) dan (Hendayana & Riyanti, 2020) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Istilah pemberian bunga memang tidak diperbolehkan dalam islam. Hal ini dikarenakan bunga, dalam pandangan islam disandingkan dengan riba yang telah diharamkan oleh Allah Swt. Hal ini dijelaskan dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا
الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ
وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”.

Berdasarkan ayat tersebut, secara terang-terangan Allah Swt telah mengharamkan riba dan menghalalkan jual beli. Dalam islam, pemberian bunga diganti dengan istilah bagi hasil agar menghindari kegiatan riba. Namun, pada perusahaan-perusahaan konvensional masih menggunakan suku bunga sebagai aktivitas keuangannya.

4.2.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga dalam memoderasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan. Menurut Ningsih & Waspada (2019) *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) merupakan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yang diberlakukan oleh Bank Indonesia guna penguatan kerangka operasi moneter. Instrumen *BI 7-Day Reverse Repo Rate* termasuk acuan suku

bunga yang baru mempunyai hubungan yang lebih kuat pada suku bunga pasar uang. Maknanya, kenaikan maupun penurunan tingkat suku bunga tidak mempengaruhi kesempatan dalam hal investasi suatu perusahaan yang mana akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Setiawan & Rahmawati, 2020).

Penelitian ini memiliki hasil yakni tingkat suku bunga tidak mempengaruhi calon investor saham pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical*. Hal ini karena kenaikan dan penurunan suku bunga hanya sementara, sedangkan calon investor lebih berorientasi pada keuntungan jangka panjang. Hal ini mengakibatkan kegiatan perdagangan saham cenderung aktif sehingga suku bunga atau kondisi pada pasar yang berlaku tidak mempengaruhinya. Ketika aktivitas investasi berjalan dengan baik, maka akan berdampak pada harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Medyawati, Henny, & Yunanto 2021) dan (Hendayana & Riyanti, 2020) yang mengemukakan bahwa tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga tidak akan berdampak pada setiap kegiatan yang berhubungan dengan perusahaan, seperti halnya aktivitas investasi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian ini maka, mampu disimpulkan sebagai berikut:

1. Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti semakin besar nilai dari rasio *leverage*, maka risiko yang ditanggung perusahaan juga besar yang akan berdampak pada nilai perusahaan.
2. *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti semakin besar peluang investasi atau *Investment opportunity set* karena mempunyai aset yang cukup, maka semakin besar nilai perusahaan tersebut.
3. Rasio likuiditas mampu memoderasi (memperkuat) hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* memiliki kas yang cukup sehingga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan yang asetnya dibiayai hutang dengan cara membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu yang mana memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

4. Rasio likuiditas mampu memoderasi (memperlemah) hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Semakin besar likuiditas, maka nilai perusahaan semakin rendah sehingga akan mempengaruhi kegiatan *investment opportunity set* karena nilai perusahaan yang menurun.
5. Tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti suku bunga yang tinggi maupun rendah, tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* pada keadaan rasio *leverage* perusahaan rendah maupun tinggi.
6. Tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti suku bunga yang tinggi maupun rendah, tidak mempengaruhi peluang investasi pada perusahaan karena calon investor lebih berorientasi pada jangka panjang. Selain itu, calon investor tidak terpengaruh akan kondisi pergerakan saham yang mempengaruhi harga saham yang mana berkaitan dengan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa saran yang mampu disampaikan, yakni sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, disarankan saat meningkatkan nilai perusahaan perlu memperhatikan faktor internal perusahaan seperti rasio keuangan (rasio *leverage* dan rasio likuiditas) dan *investment*

opportunity set dikarenakan memiliki pengaruh yang signifikan. Meskipun, dari segi faktor eksternal kurang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perusahaan juga perlu memperhatikannya agar mengetahui kondisi pasar secara keseluruhan dan menghindari risiko yang mungkin terjadi.

2. Bagi calon investor maupun investor mampu menjadikan variabel rasio *leverage*, *investment opportunity set* dan rasio likuiditas, maupun nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan investasinya.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan dapat menambahkan indikator pada variabel rasio likuiditas dan menggunakan indikator yang berbeda mengenai variabel tingkat suku bunga agar mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W., & Jogiyanto. (2019). *Konsep & Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris*. Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada.
- Aliyah, & Fitria, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–19.
- Al-Mahalli, I. J., & As-Suyuti, I. J. (n.d.). *Terjemahan Tafsir Jalalain Jilid 2*. Sinar Baru Algensindo.
- Anggraini, R., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi, Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Ariyanti, K. S., Luh, N., Novitasari, G., Luh, N., & Widhiastuti, P. (2022). Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity Set, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 264–275.
- Awal, S. (2022a). *Ini Dia 11 Sektor Saham di Bursa Efek Indonesia dan Contohnya — Stockbit Snips / Berita Saham*. <https://snips.stockbit.com/investasi/sektor-saham-idx-bursa-efek-indonesia>
- Awal, S. (2022b). *Mengenal Consumer Cyclical Stock dan NonCyclical Stock — Stockbit Snips / Berita Saham*. <https://snips.stockbit.com/investasi/consumer-cyclical>
- cnbcindonesia. (2019). *Anjlok Hampir 20%, Indeks Sektor Konsumer Belum Juga Bangkit*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191115140836-17-115584/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit>
- Erlina, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 1(1), 13. <https://doi.org/10.51877/mnjm.v1i1.17>
- Fauzi, M., & Supriyadi, H. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Pada Bursa Efek Indonesia*.
- Fauziah, L., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. In *Keuangan dan Akuntansi (MEKA)* (Vol. 3, Issue 1). <http://ejurnal.poltekkutaraja.ac.id/index.php/meka>

- Fauziyanti, W., & Astuti, P. E. (2018). *Pengaruh Der dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. 58–74.
- Gaver, J. J., & Gaver Kenneth M. (1993). Additional Evidence on The Association between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Polices. *Journal of Accounting and Economics*, 16, 125–160.
- Goel, U., Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015). Operating Liquidity and Financial Leverage: Evidences from Indian Machinery Industry. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 189, 344–350. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.03.230>
- Hafiz Alamsyah, M., Ramadhani, F., & Azizah, N. (2020). Tinjauan Hutang Negara dalam Perspektif Islam. In *Journal of Islamic Economics and Finance Studies* (Vol. 1, Issue 1).
- Harun. (2017). *Fiqh Muamalah*. Muhammadiyah University Press.
- Hendayana, Y., & Riyanti, N. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Kinerja*, 2(01), 36–48. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v2i02.795>
- Horne, J. C. van, & Wachowicz, J. M. (2017). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Ichsani, S., Izlia, A., Zaenudin, N., & Damayanti, G. N. (2021). The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Empirical Evidence from Listed Firms in the IDX30 Index. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 103–112. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0103>
- Investasi.kontan.co.id. (n.d.). *Saham barang konsumsi turun pada Desember 2020, simak prospek dan rekomendasinya*. Retrieved January 17, 2023, from <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-barang-konsumsi-turun-pada-desember-2020-simak-prospek-dan-rekomendasinya>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kalbuana, N., Prasetyo, B., Kurnianto, B., Saputro, R., Kurniawati, Z., Utami, S., Lamtiar, S., Arnas, Y., Rusdiyanto, & Abdusshomad, A. (2020). Liquidity Effect, Profitability Leverage to Company Value: A Case Study Indonesia. *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*, 7(11), 2800–2822. https://ejmcm.com/article_6290.html
- Kasmir. (2016). *Financial statement analysis*. PT Raja Grafindo Persada.

- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 96–111.
- Kurniati, H., & Sulhan, M. (2022). The Role of Profitability in Mediation the Influence of Leverage, Liquidity, and BI Rate to Company Value. *The American Journal of Humanities and Social Sciences Research (The AJHSSR)*, 05(03), 58–67. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v5-i4-48>
- Mardiana, M. (2021). *Gender in Investment on Firm the Value of Firm (Consumer Goods Industry Sector Companies Listed on the IDX)*.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value*. 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Medyawati, Henny, And Yunanto, M. (2021). Determining Firm Value in The Indonesia Banking Sub Sector. *Journal of Economics and Business*, 4(2). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.02.346>
- M.Fauzi, & Suprihhadi, H. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Food and Beverages pada Bursa Efek Indonesia*.
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2019). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 97–110. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.1634>
- Nopiyani, P. E., Made, N., Sari, W., & Made, N. (2018). Pengaruh ios pada nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 33–48.
- Patresia, D., & Idayati, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Deviden dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2(1), 83–91.
- Permata, I. S. (2022). Determination of Company's Value: A Study with Investment Opportunity as a Moderator Variable. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 05(01). <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i1-06>
- Pradana, I. Y. (2021). Effect of Leverage, Growth, Firm Size, Dividend Policy, and Interest Rate on Company Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2(3), 288–300.
- Prambanan, C. (2021). Analisis pengaruh investment opportunity set, free cash flow, dan sales growth terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor

- industri barang konsumsi di bursa efek indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 5(10), 1573–1583.
- Renalita, P., & Tanjung, S. (2020). The Effect of Return on Assets, Free Cash Flow, And Debt to Equity Ratio on Company Value. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)-Peer Reviewed Journal*, 10. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Resti, A. A., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2019). Investment opportunity set, dividend policy, company's performance, and firm's value: Some Indonesian firms evidence. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(4), 611–622. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i4.2753>
- Setiawan, D. E., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage on Corporate Value with Dividend Policy and BI Rate as Moderated Variables. *Economics and Business Solutions Journal*, 4(1), 1.
- Sholatika, N. I., & Triyono. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS 2022)*, 655(Icoebs), 343–350. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220602.046>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta.
- Tanjung, P. R. S. (2020). The Analysis of Lands in Security Zones of High-Voltage Power Lines (Power Line) on The Example of The Fergana Region Phd of Fergana polytechnic institute, Uzbekistan PhD applicant of Fergana polytechnic institute, Uzbekistan. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 6(10), 76–84. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Utami, W. B. (2021). Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. *Annals of the Romanian Society for Cell Biology*, 25(1), 1972–1984.

Lampiran-Lampiran

Lampiran 1 Data Rasio *Leverage, Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan, Rasio Likuiditas, dan Tingkat Suku Bunga

Data Rasio *Leverage, Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan, Rasio Likuiditas, dan Tingkat Suku Bunga

- Data Rasio *Leverage, Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan, dan Rasio Likuiditas

Keterangan:

- DER : *Debt to Equity Ratio*
- MBVA : *Market to Book Value of Asset*
- PBV : *Price to Book Value*
- CR : *Cash Ratio*

NO	KODE EMITEN	TAHUN	DER	MVBA	PBV	CR
1	AUTO	2018	0.453	0.803	0.694	0.219
		2019	0.413	0.713	0.565	0.229
		2020	0.380	0.676	0.522	0.542
		2021	0.470	0.688	0.513	0.425
2	BOLT	2018	0.857	2.213	3.393	0.039
		2019	0.731	2.009	2.849	0.031
		2020	0.664	2.091	2.934	0.022
		2021	0.747	1.874	2.623	0.019
3	GJTL	2018	2.355	0.918	0.385	0.116
		2019	2.024	0.817	0.327	0.117
		2020	1.595	0.777	0.333	0.220
		2021	1.647	0.743	0.332	0.178
4	INDS	2018	0.132	0.748	0.667	1.130
		2019	0.102	0.707	0.590	0.801
		2020	0.103	0.629	0.514	1.942
		2021	0.190	0.562	0.591	0.175
5	LPIN	2018	0.105	0.658	2.457	3.483
		2019	0.090	2.284	0.631	7.386
		2020	0.092	0.664	0.343	5.833
		2021	0.097	0.412	1.808	2.991
6	PRAS	2018	1.377	0.655	0.180	0.011
		2019	1.566	0.668	0.148	0.011
		2020	2.210	0.740	0.165	0.016
		2021	2.361	0.811	0.365	0.008
7	SMSM	2018	0.349	3.213	4.327	0.142
		2019	0.318	3.089	4.107	0.529
		2020	0.320	2.689	3.507	1.739

		2021	0.380	2.373	3.107	0.988
8	CINT	2018	0.272	0.811	0.753	0.478
		2019	0.349	0.854	0.799	0.424
		2020	0.301	0.730	0.641	0.398
		2021	0.424	0.827	0.747	0.278
9	GEMA	2018	1.317	1.081	1.188	0.117
		2019	1.434	1.161	1.401	0.170
		2020	1.584	1.179	1.459	0.162
		2021	1.695	1.157	1.420	0.174
10	KICI	2018	0.628	0.894	0.828	0.371
		2019	0.749	0.793	0.638	0.674
		2020	0.944	0.858	0.724	0.822
		2021	0.738	0.849	0.738	0.398
11	LMPI	2018	1.380	0.765	0.439	0.014
		2019	1.550	0.729	0.310	0.007
		2020	1.833	0.770	0.348	0.008
		2021	2.088	0.955	0.863	0.006
12	MICE	2018	0.457	0.552	0.348	0.156
		2019	0.525	0.539	0.302	0.117
		2020	0.469	0.498	0.263	0.210
		2021	0.496	0.559	0.339	0.191
13	WOOD	2018	0.876	1.314	1.590	0.036
		2019	1.044	1.295	1.604	0.010
		2020	0.982	1.099	1.197	0.016
		2021	0.870	1.245	1.459	0.056
14	BATA	2018	0.377	1.252	1.347	0.024
		2019	0.321	1.237	1.313	0.047
		2020	0.622	1.448	1.727	0.235
		2021	0.529	1.326	1.498	0.014
15	BELL	2018	0.902	1.099	1.200	0.201
		2019	1.294	1.865	3.108	0.070
		2020	1.333	2.677	5.160	0.204
		2021	0.118	2.589	4.701	0.161
16	HRTA	2018	0.407	1.206	1.290	0.035
		2019	0.908	0.875	0.761	1.924
		2020	1.088	0.919	0.830	0.241
		2021	1.299	0.846	0.646	0.088
17	RICY	2018	2.645	0.799	0.254	0.132
		2019	2.720	0.795	0.224	0.146
		2020	3.944	0.843	0.212	0.041
		2021	5.024	0.872	0.218	0.069

18	SSTM	2018	1.612	1.559	2.459	0.025
		2019	1.569	1.816	3.098	0.011
		2020	1.587	1.998	3.582	0.011
		2021	0.928	2.494	3.882	0.019
19	TRIS	2018	1.213	0.824	0.531	0.195
		2019	1.095	1.341	1.880	0.200
		2020	0.991	1.211	1.527	0.295
		2021	0.932	1.227	1.557	0.267
20	AKKU	2018	0.431	0.601	0.429	0.042
		2019	0.595	0.717	0.549	0.034
		2020	0.228	0.630	0.545	0.051
		2021	5.546	0.798	0.686	0.027
21	ARTA	2018	0.329	1.906	3.017	5.036
		2019	0.335	1.007	1.016	5.384
		2020	0.280	0.823	0.621	7.554
		2021	0.281	3.321	5.810	6.926
22	BAYU	2018	0.796	1.300	1.541	1.031
		2019	0.870	0.979	0.961	1.171
		2020	0.747	0.999	0.998	1.904
		2021	0.616	0.927	0.882	1.828
23	BLTZ	2018	0.518	2.673	3.540	0.113
		2019	0.541	1.719	2.108	0.129
		2020	2.056	1.747	3.281	0.064
		2021	3.519	2.004	5.538	0.136
24	DFAM	2018	3.384	5.434	20.312	0.469
		2019	2.531	2.995	8.040	0.260
		2020	2.704	1.997	4.671	0.099
		2021	2.812	3.418	10.153	0.101
25	FAST	2018	0.941	1.599	2.163	1.383
		2019	1.052	2.007	3.066	1.006
		2020	1.990	1.832	3.489	0.556
		2021	2.870	1.835	4.233	0.442
26	IKAI	2018	0.705	1.962	2.670	0.387
		2019	0.488	1.050	1.076	0.488
		2020	0.534	0.870	0.800	0.047
		2021	0.602	0.921	0.872	0.019
27	JGLE	2018	0.691	0.703	0.497	0.055
		2019	0.577	0.697	0.522	0.043
		2020	0.622	0.724	0.552	0.030
		2021	0.566	0.732	0.580	0.136
28	JHHD	2018	0.442	0.622	0.313	0.524

		2019	0.509	0.655	0.352	0.379
		2020	0.511	0.618	0.288	0.274
		2021	0.523	0.623	0.289	0.388
29	JSPT	2018	0.772	0.981	0.959	1.074
		2019	0.953	0.996	0.991	0.867
		2020	1.234	0.957	0.889	0.748
		2021	1.471	0.952	0.866	0.932
30	KPIG	2018	0.361	0.864	0.812	0.276
		2019	0.241	0.587	0.482	0.117
		2020	2.671	0.508	0.371	0.029
		2021	0.263	0.454	0.310	0.030
31	MAPB	2018	0.610	2.611	3.594	0.485
		2019	0.673	2.177	2.969	0.467
		2020	1.394	1.787	2.884	0.341
		2021	1.209	2.107	3.444	0.286
32	NASA	2018	0.078	5.816	6.179	0.207
		2019	0.055	7.029	7.347	0.418
		2020	0.054	1.057	1.060	0.016
		2021	0.058	0.644	0.625	1.640
33	PANR	2018	1.505	0.885	0.681	0.160
		2019	1.584	0.838	0.536	0.491
		2020	1.925	0.789	0.328	0.433
		2021	2.154	0.881	0.592	0.088
34	PDES	2018	1.136	2.954	5.144	0.126
		2019	1.260	1.933	3.091	0.234
		2020	2.395	1.613	3.040	0.060
		2021	5.927	1.603	5.037	0.041
35	PGLI	2018	0.341	1.858	2.143	1.574
		2019	0.411	2.049	2.467	1.463
		2020	0.484	1.661	1.973	1.533
		2021	0.483	2.490	3.203	1.477
36	PJAA	2018	1.122	1.005	1.012	0.642
		2019	0.914	0.865	0.740	0.756
		2020	1.310	0.807	0.551	0.212
		2021	1.986	0.869	0.607	0.755
37	PNSE	2018	0.847	1.699	2.547	0.460
		2019	1.062	1.172	1.426	0.616
		2020	1.300	2.754	5.872	0.275
		2021	1.547	2.056	4.188	0.022
38	PSKT	2018	0.139	1.223	1.254	0.235
		2019	0.166	1.257	1.299	0.469

		2020	0.182	1.340	1.402	0.276
		2021	0.187	1.377	1.448	0.238
39	PZZA	2018	6.725	2.250	21.873	0.665
		2019	0.574	1.955	2.503	0.237
		2020	0.940	1.581	2.128	0.126
		2021	0.901	1.401	1.763	0.208
40	RISE	2018	0.305	2.433	3.066	0.885
		2019	0.289	2.849	3.643	0.728
		2020	0.327	2.107	2.630	0.283
		2021	0.189	1.819	2.077	2.198
41	SHID	2018	0.106	3.573	5.090	0.206
		2019	0.097	2.985	4.140	0.129
		2020	0.122	2.418	3.298	0.035
		2021	0.066	1.045	1.075	0.110
42	SOTS	2018	0.366	1.182	1.255	3.444
		2019	0.419	0.843	0.770	0.450
		2020	0.503	0.831	0.737	0.238
		2021	0.629	1.063	1.105	0.194
43	DIGI	2018	0.054	8.846	8.330	1.470
		2019	0.096	7.051	7.635	1.177
		2020	0.700	14.331	23.673	3.405
		2021	1.380	5.441	11.576	1.088
44	FILM	2018	0.027	4.711	4.816	7.078
		2019	0.019	1.207	1.213	7.979
		2020	0.017	1.358	1.367	6.727
		2021	0.041	6.906	7.176	1.981
45	FORU	2018	0.961	0.906	0.816	0.580
		2019	0.418	0.806	0.725	1.605
		2020	0.246	1.509	1.635	3.910
		2021	0.151	2.347	2.550	6.984
46	MARI	2018	0.542	4.372	6.357	0.575
		2019	0.451	3.137	4.172	0.224
		2020	0.626	1.884	2.455	1.465
		2021	0.474	8.054	14.052	1.473
47	MNCN	2018	0.577	0.924	0.874	0.295
		2019	0.457	1.653	2.001	0.257
		2020	0.315	1.049	1.065	0.388
		2021	0.227	5.777	7.018	0.247
48	MSIN	2018	0.538	1.183	1.283	0.746
		2019	0.531	1.340	1.523	0.327
		2020	0.494	0.735	0.602	0.792

		2021	1.501	4.831	10.596	0.175
49	MSKY	2018	1.362	1.975	3.304	0.027
		2019	0.533	3.664	5.085	0.099
		2020	0.729	2.148	2.986	0.065
		2021	0.569	1.902	2.417	0.018
50	SCMA	2018	0.249	4.455	5.981	1.079
		2019	0.250	3.371	4.244	0.551
		2020	0.877	5.516	10.340	0.439
		2021	0.384	2.788	3.775	1.904
51	TMPO	2018	1.730	0.874	0.782	0.144
		2019	1.678	0.829	0.713	0.122
		2020	0.995	0.919	0.836	0.180
		2021	0.974	0.890	0.779	0.130
52	ACES	2018	0.257	5.008	6.048	1.265
		2019	0.249	4.532	5.425	2.211
		2020	0.389	4.340	5.648	2.627
		2021	0.306	3.291	4.005	3.521
53	BOGA	2018	0.365	4.892	6.330	0.224
		2019	0.370	8.986	11.836	0.335
		2020	0.798	9.085	12.010	0.554
		2021	0.751	6.926	11.377	1.395
54	CARS	2018	4.461	1.281	2.582	0.059
		2019	3.889	1.162	1.818	0.067
		2020	7.147	1.015	1.126	0.155
		2021	15.817	1.117	3.093	0.221
55	CSAP	2018	2.166	1.110	1.355	0.020
		2019	2.532	1.028	1.101	0.018
		2020	2.923	0.976	0.904	0.027
		2021	2.964	1.009	1.038	0.015
56	ECII	2018	0.301	1.092	1.120	0.411
		2019	0.337	0.983	0.977	1.030
		2020	0.381	0.781	0.698	0.999
		2021	0.354	0.944	0.924	0.762
57	ERAA	2018	1.674	1.183	1.495	0.035
		2019	0.989	1.093	1.188	0.124
		2020	1.021	1.144	1.298	0.389
		2021	0.800	0.628	1.559	0.122
58	IMAS	2018	3.432	0.927	0.665	0.054
		2019	4.354	0.890	0.394	0.065
		2020	3.295	0.901	0.559	0.121
		2021	3.465	0.853	0.317	0.111

59	LPPF	2018	1.774	3.884	8.999	0.432
		2019	1.767	3.082	6.761	0.451
		2020	9.874	1.438	5.762	0.183
		2021	4.816	2.691	10.834	0.320
60	MAPA	2018	0.561	3.253	4.521	0.405
		2019	0.348	3.974	5.011	0.633
		2020	0.804	1.734	2.328	0.329
		2021	0.646	1.754	2.241	0.418
61	MAPI	2018	1.205	0.572	0.009	0.261
		2019	1.064	0.562	0.010	0.320
		2020	2.085	1.440	2.452	0.380
		2021	1.649	1.352	2.006	0.417
62	MKNT	2018	3.024	1.916	5.084	0.078
		2019	8.623	1.239	3.426	0.175
		2020	10.396	1.411	5.677	0.121
		2021	18.848	1.510	11.061	0.144
63	MPMX	2018	0.368	0.616	0.468	1.427
		2019	0.324	0.569	0.419	1.042
		2020	0.456	0.553	0.349	0.907
		2021	0.577	0.884	0.816	0.877
64	RALS	2018	0.370	2.192	2.633	1.785
		2019	0.355	1.600	1.813	1.944
		2020	0.421	1.337	1.479	1.679
		2021	0.414	1.207	1.292	1.754
65	SONA	2018	0.642	1.901	2.480	1.211
		2019	0.333	2.033	2.378	2.314
		2020	0.214	2.504	2.828	5.072
		2021	0.142	2.576	2.802	8.474
66	TURI	2018	0.698	1.511	1.868	0.221
		2019	0.595	1.172	1.275	0.294
		2020	0.491	1.589	1.879	0.742
		2021	0.605	1.445	1.715	0.705
67	ZONE	2018	0.879	1.488	1.919	0.217
		2019	0.792	1.255	1.465	0.084
		2020	1.201	1.154	1.344	0.057
		2021	0.983	1.136	1.270	0.037
68	ALTO	2018	1.867	1.441	2.265	0.016
		2019	1.898	1.446	2.291	0.015
		2020	1.966	1.273	1.810	0.105
		2021	1.994	1.229	1.687	0.068
69	AMRT	2018	2.684	2.480	6.452	0.186

		2019	2.485	2.236	5.308	0.296
		2020	2.401	1.985	4.350	0.253
		2021	2.058	2.508	5.612	0.200
70	BISI	2018	0.197	1.982	2.175	0.239
		2019	0.270	1.283	1.360	1.733
		2020	0.157	1.060	1.060	1.562
		2021	0.148	1.082	1.094	3.165
71	AALI	2018	0.379	1.122	1.169	0.016
		2019	0.421	1.336	1.478	0.245
		2020	0.443	1.161	1.232	0.546
		2021	0.436	0.905	0.864	0.654
72	ADES	2018	0.829	1.007	1.126	0.390
		2019	0.448	1.059	1.085	0.737
		2020	3.687	1.825	12.295	1.844
		2021	0.345	1.745	2.001	1.417
73	BWPT	2018	1.787	0.961	0.892	0.007
		2019	2.424	1.021	1.073	0.013
		2020	3.318	1.070	1.302	0.008
		2021	4.853	1.023	1.134	0.036
74	CEKA	2018	0.197	0.864	0.838	0.006
		2019	0.231	0.901	0.878	1.647
		2020	0.243	0.873	0.842	1.626
		2021	0.223	0.842	0.806	0.830
75	CPIN	2018	0.426	4.584	6.110	0.592
		2019	0.393	3.913	5.058	0.378
		2020	0.334	3.685	4.582	0.500
		2021	0.409	3.043	3.879	0.230
76	CPRO	2018	8.746	1.351	4.417	0.036
		2019	17.211	1.442	9.040	0.025
		2020	7.941	1.359	4.210	0.059
		2021	1.254	1.434	1.978	0.048
77	DLTA	2018	0.186	3.048	3.429	5.010
		2019	0.175	3.967	4.486	5.257
		2020	0.202	3.042	3.454	4.736
		2021	0.296	2.516	2.964	3.328
78	DSFI	2018	1.222	1.013	1.029	0.019
		2019	0.987	0.971	0.943	0.047
		2020	0.933	0.890	0.788	0.054
		2021	0.853	0.911	0.835	0.052
79	DSNG	2018	2.208	1.059	1.188	0.226
		2019	2.114	1.098	1.307	0.114

		2020	1.271	1.017	1.038	0.282
		2021	0.952	0.874	0.754	0.228
80	EPMT	2018	0.438	0.988	0.983	0.517
		2019	0.420	0.934	0.906	0.423
		2020	0.404	0.908	0.871	0.639
		2021	0.421	1.048	1.068	0.479
81	GGRM	2018	0.531	2.675	3.565	0.092
		2019	0.544	1.649	2.002	0.141
		2020	0.336	1.260	1.348	0.281
		2021	0.517	0.995	0.993	0.147
82	GZCO	2018	1.719	0.735	0.280	0.020
		2019	1.371	0.732	0.365	0.607
		2020	1.092	0.662	0.293	0.453
		2021	0.891	0.675	0.385	0.317
83	HERO	2018	0.609	0.916	0.864	0.230
		2019	0.556	0.972	0.957	0.082
		2020	1.609	1.334	1.872	0.034
		2021	6.179	2.088	8.809	0.052
84	HMSP	2018	0.318	9.501	12.205	1.764
		2019	0.427	5.098	6.846	1.479
		2020	0.643	3.915	5.789	0.944
		2021	0.819	2.564	3.845	0.812
85	ICBP	2018	0.513	3.885	5.367	0.653
		2019	0.451	3.670	4.875	1.275
		2020	1.059	1.592	2.219	1.039
		2021	1.157	1.396	1.854	0.162
86	JAWA	2018	4.108	0.952	0.756	0.036
		2019	7.945	0.988	0.890	0.014
		2020	13.317	1.036	1.516	0.016
		2021	14.963	1.223	4.562	0.022
87	JPFA	2018	1.306	1.582	2.342	0.151
		2019	1.240	1.229	1.513	0.130
		2020	1.274	1.222	1.505	0.222
		2021	1.182	1.247	1.539	0.154
88	LSIP	2018	0.205	1.020	1.024	3.170
		2019	0.203	1.143	1.172	2.424
		2020	0.176	1.009	1.010	3.281
		2021	0.165	0.824	0.795	4.835
89	MAIN	2018	1.177	1.261	1.568	0.125
		2019	1.202	1.030	1.066	0.071
		2020	1.179	0.895	0.772	0.107

		2021	1.276	0.837	0.628	0.085
90	MBTO	2018	1.156	0.744	0.449	0.017
		2019	1.513	0.772	0.428	0.010
		2020	0.666	0.503	0.172	0.007
		2021	0.623	0.602	0.355	0.013
91	MIDI	2018	3.589	1.404	2.853	0.067
		2019	3.087	1.420	2.715	0.083
		2020	3.235	1.701	3.967	0.070
		2021	2.925	1.749	3.941	0.066
92	MLBI	2018	1.475	12.263	28.874	0.195
		2019	1.528	11.878	28.498	0.049
		2020	1.028	7.537	14.258	0.473
		2021	1.658	6.248	14.952	0.379
93	MPPA	2018	3.184	0.999	0.996	0.121
		2019	6.200	1.137	1.986	0.116
		2020	23.416	1.134	4.279	0.109
		2021	6.958	1.666	6.296	0.308
94	MRAT	2018	0.391	0.431	0.208	0.130
		2019	0.445	0.431	0.178	0.071
		2020	0.635	0.518	0.211	0.060
		2021	0.685	0.611	0.344	0.040
95	MYOR	2018	1.059	3.844	6.857	0.524
		2019	0.923	2.888	4.630	0.800
		2020	0.755	3.494	5.376	1.061
		2021	0.753	2.720	4.015	0.540
96	PALM	2018	0.235	1.120	1.148	0.958
		2019	0.127	0.724	0.689	0.548
		2020	0.050	0.653	0.636	0.628
		2021	0.007	1.062	1.063	11.608
97	PSDN	2018	1.872	1.048	1.138	0.156
		2019	3.339	1.058	1.252	0.107
		2020	5.370	1.088	1.558	0.040
		2021	13.551	1.242	4.522	0.073
98	RANC	2018	0.794	0.986	0.975	0.707
		2019	0.739	0.973	0.954	0.744
		2020	1.423	1.104	1.253	0.537
		2021	1.982	2.527	5.554	0.174
99	RMBA	2018	0.779	1.201	1.358	0.046
		2019	1.023	1.212	1.430	0.018
		2020	1.183	1.535	2.168	0.052
		2021	0.622	1.569	1.923	0.090

100	ROTI	2018	0.506	2.026	2.545	2.464
		2019	0.514	2.057	2.601	1.071
		2020	0.379	2.165	2.607	2.499
		2021	0.471	2.328	2.953	1.571
101	SDPC	2018	4.139	0.907	0.521	0.040
		2019	4.228	0.907	0.514	0.031
		2020	4.082	0.917	0.578	0.053
		2021	4.091	0.947	0.731	0.050
102	SGRO	2018	1.239	1.050	1.112	0.176
		2019	1.280	1.036	1.083	0.067
		2020	1.567	0.924	0.804	0.132
		2021	1.121	0.915	0.820	0.388
103	SIMP	2018	0.896	0.682	0.398	0.266
		2019	0.963	0.686	0.384	0.195
		2020	0.914	0.665	0.359	0.275
		2021	0.818	0.651	0.365	0.407
104	SIPD	2018	1.603	1.243	1.633	0.178
		2019	1.697	1.090	1.242	0.248
		2020	1.907	1.423	2.230	0.149
		2021	2.017	1.627	2.892	0.072
105	SKBM	2018	0.702	1.090	1.153	0.437
		2019	0.757	0.820	0.683	0.255
		2020	0.839	0.772	0.581	0.252
		2021	0.985	0.812	0.626	0.246
106	SKLT	2018	1.219	1.936	3.076	0.070
		2019	1.066	1.922	2.905	0.076
		2020	0.902	1.871	2.656	0.291
		2021	0.641	2.271	3.085	0.527
107	SMAR	2018	1.393	0.979	0.950	0.077
		2019	1.542	1.034	1.088	0.091
		2020	1.797	0.983	0.952	0.197
		2021	1.798	0.953	0.869	0.176
108	SSMS	2018	1.776	1.820	3.277	1.993
		2019	1.911	1.336	1.978	1.683
		2020	1.623	1.551	2.444	1.326
		2021	1.268	1.223	1.505	1.252
109	STTP	2018	0.598	2.241	2.984	0.095
		2019	0.342	2.300	2.744	0.247
		2020	0.290	3.833	4.655	0.229
		2021	0.187	2.681	2.996	0.436
110	TBLA	2018	2.416	0.736	0.097	0.068

		2019	2.238	0.722	0.099	0.099
		2020	2.300	0.723	0.085	0.089
		2021	2.248	0.712	0.065	0.111
111	ULTJ	2018	0.164	2.948	3.266	2.274
		2019	0.169	3.081	3.432	2.440
		2020	0.831	2.566	3.867	0.709
		2021	0.442	2.755	3.530	1.027
112	UNVR	2018	1.753	17.678	46.915	0.031
		2019	2.909	16.263	60.672	0.048
		2020	3.159	14.415	56.792	0.063
		2021	3.413	8.996	36.285	0.026
113	WAPO	2018	0.167	0.630	0.568	0.259
		2019	0.377	1.103	1.142	0.175
		2020	0.209	1.070	1.085	0.376
		2021	0.339	2.537	3.058	0.192
114	WICO	2018	0.390	2.253	2.742	1.953
		2019	1.811	1.620	2.743	0.182
		2020	2.247	1.527	2.712	0.051
		2021	5.554	1.704	5.614	0.060
115	WIIM	2018	0.249	0.435	0.295	0.580
		2019	0.258	0.476	0.341	1.683
		2020	0.361	0.968	0.956	1.221
		2021	0.434	0.778	0.682	0.962
116	DAYA	2018	1.521	1.837	3.111	0.310
		2019	3.305	1.762	4.279	0.167
		2020	4.897	2.163	7.857	0.168
		2021	8.579	1.963	10.228	0.122
117	DPUM	2018	0.498	0.586	0.380	0.140
		2019	0.697	0.665	0.432	0.007
		2020	1.102	0.672	0.311	0.014
		2021	1.237	0.703	0.336	0.075
118	HOKI	2018	0.347	2.542	3.078	0.234
		2019	0.323	2.878	3.485	0.205
		2020	0.369	2.951	3.670	0.025
		2021	0.479	2.095	2.620	0.017
119	MGRO	2018	0.619	3.630	5.258	0.589
		2019	0.939	2.836	4.561	0.342
		2020	1.300	2.585	4.647	0.052
		2021	1.564	2.270	4.257	0.115
120	ANDI	2018	1.193	35.186	75.980	0.269
		2019	0.880	0.660	0.361	0.915

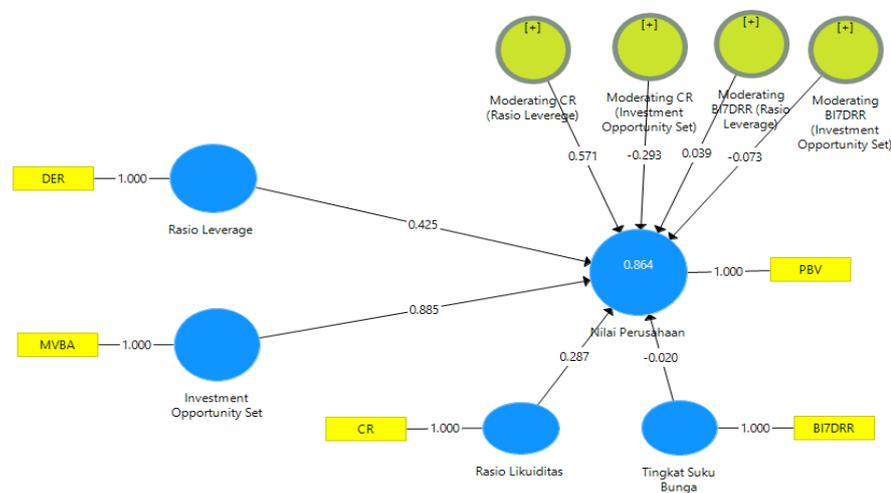
		2020	0.912	1.511	1.977	0.123
		2021	0.936	1.452	1.876	0.173
121	PANI	2018	2.753	1.219	1.820	0.201
		2019	1.995	1.053	1.159	0.217
		2020	1.457	1.077	1.190	0.088
		2021	2.904	5.059	16.847	0.096
122	GOOD	2018	0.692	3.694	5.558	0.164
		2019	0.831	2.655	4.029	0.372
		2020	1.256	1.962	3.169	0.654
		2021	1.233	3.415	6.392	0.511
123	TCID	2018	0.240	1.612	1.758	1.623
		2019	0.264	1.075	1.095	1.117
		2020	0.251	0.759	0.698	3.167
		2021	0.264	0.677	0.591	3.136
124	TGKA	2018	1.793	1.525	2.466	0.130
		2019	1.152	2.022	3.200	0.480
		2020	1.103	2.512	4.180	0.748
		2021	0.933	2.372	3.652	0.247
125	BTEK	2018	1.285	1.906	3.071	0.006
		2019	1.322	1.034	1.080	0.013
		2020	1.541	1.154	1.392	0.014
		2021	1.672	1.180	1.482	0.017
126	BUDI	2018	1.766	0.766	0.352	0.036
		2019	1.334	0.726	0.360	0.021
		2020	1.241	0.704	0.337	0.059
		2021	1.157	0.805	0.580	0.053
127	CLEO	2018	0.312	4.325	5.363	0.022
		2019	0.625	5.251	7.908	0.033
		2020	0.465	4.894	6.706	0.155
		2021	0.346	4.441	5.631	0.026
128	INDF	2018	0.934	1.161	1.310	0.282
		2019	0.775	1.160	1.284	0.557
		2020	1.061	0.884	0.760	0.620
		2021	1.070	0.827	0.641	0.730
129	CAMP	2018	0.074	2.096	2.177	4.584
		2019	0.194	2.244	2.486	6.074
		2020	0.130	1.750	1.848	8.449
		2021	0.122	1.596	1.669	9.490
130	PCAR	2018	0.328	32.140	42.340	0.633
		2019	0.481	10.613	15.236	0.216
		2020	0.623	6.649	10.170	0.702

		2021	0.676	3.422	5.060	0.052
131	KINO	2018	0.643	1.505	1.829	0.182
		2019	0.737	1.468	1.813	0.154
		2020	1.039	1.249	1.508	0.086
		2021	1.007	1.044	1.089	0.128

- Data Tingkat Suku Bunga (BI 7-Days Repo Rate)

NO	TAHUN	BI7DRR
1	2018	0.051
2	2019	0.056
3	2020	0.043
4	2021	0.035

Lampiran 2 Hasil Output SmartPLS



Validitas dan Reliabilitas

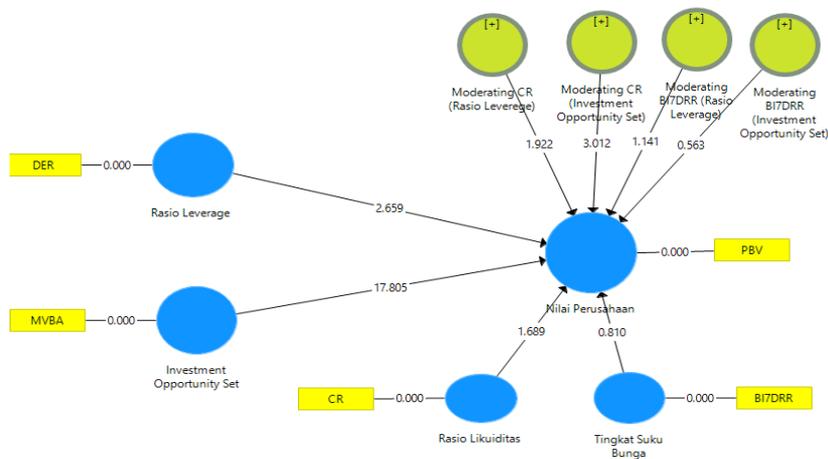
	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Investment Opportunity Set (IOS)	1,000	1,000	1,000	1,000
Moderating BI7DRR (IOS)	1,000	1,000	1,000	1,000

Moderating BI7DRR (Rasio Leverage)	1,000	1,000	1,000	1,000
Moderating CR (IOS)	1,000	1,000	1,000	1,000
Moderating CR (Rasio Leverage)	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Rasio Leverage	1,000	1,000	1,000	1,000
Rasio Likuiditas (Cash Ratio/CR)	1,000	1,000	1,000	1,000
Tingkat Suku Bunga	1,000	1,000	1,000	1,000

Cross Loading

	MBVA	MBVA*BI7DRR	DER*BI7DRR	MBVA*CR	DER*CR	PBV	DER	CR	BI7DRR
BI7DRR	0,037	-0,057	-0,005	-0,026	0,092	0,003	-0,092	-0,042	1,000
CR	0,036	-0,021	0,060	-0,015	-0,707	-0,026	-0,209	1,000	-0,042
MBVA*CR	-0,208	-0,337	-0,008	1,000	0,021	-0,331	0,016	-0,015	-0,026
MBVA*BI7DRR	0,309	1,000	-0,049	-0,337	-0,001	0,271	0,002	0,021	-0,057
MBVA	1,000	0,309	0,001	-0,208	0,015	0,897	-0,052	0,036	0,037
PBV	0,897	0,271	-0,030	-0,331	-0,031	1,000	0,114	-0,026	0,003
DER*CR	0,015	-0,001	0,205	0,021	1,000	-0,031	-0,508	-0,707	0,092
DER*BI7DRR	0,001	-0,049	1,000	-0,008	0,205	-0,030	-0,394	0,060	-0,005
DER	-0,052	0,002	-0,394	0,016	-0,508	0,114	1,000	-0,209	-0,092

Hasil Output Bootstrapping



R-Square

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0,861	0,859

Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	T Statistic (O/STDEV)	P Values
DER -> PBV	0,425	0,441	2,713	0,007
MBVA -> PBV	0,885	0,885	18,209	0,000

Moderasi CR (DER) -> PBV	0,571	0,584	1,988	0,047
Moderasi CR (MBVA) -> PBV	-0,293	-0,302	2,898	0,004
Moderasi BI7DRR (DER) - > PBV	0,039	0,039	1,059	0,290
Moderasi BI7DRR (MBVA) -> PBV	-0,073	-0,071	0,581	0,561

Lampiran 3 Jurnal Bimbingan Skripsi

4/13/23, 10:21 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
 FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19510086
 Nama : Dwi Susanti
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Manajemen
 Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
 Judul Skripsi : Pengaruh Rasio *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Rasio Likuiditas dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	20 Oktober 2022	Mapping hasil hasil penelitian sebelumnya	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	15 November 2022	Rancangan penelitian, rumusan masalah	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	25 November 2022	Pemulisan dan bimbingan Bab I	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	3 Januari 2023	Bimbingan proposal skripsi Bab I-III	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	12 Januari 2023	Perbaikan proposal skripsi BAB I-III	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
6	19 Januari 2023	Perbaikan proposal skripsi Bab I-III dan Acc	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
7	20 Maret 2023	Bimbingan skripsi Bab IV-V	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
8	6 April 2023	Perbaikan skripsi Bab IV dan Acc	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

Malang, 6 April 2023

Dosen Pembimbing



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Lampiran 4 Biodata Diri

BIODATA DIRI

Nama : Dwi Susanti
Tempat, Tanggal Lahir : Ngawi, 01 Februari 2000
Agama : Islam
Alamat : Dsn. Melikan RT.02 RW. 09 Ds. Tempuran Kec.
Paron Kab. Ngawi
No. Hp : 085812487428
Email : susantidwi212@gmail.com

Pendidikan Formal

1. TK Dharma Wanita Tempuran 5 (Tahun 2005-2006)
2. MIN 8 Ngawi (Tahun 2006-2012)
3. MTsN 5 Ngawi (Tahun 2012-2015)
4. SMAN 1 Ngawi (Tahun 2015-2018)

Pendidikan Non-Formal

1. Madrasah Diniyah Al-Islam Melikan (Tahun 2006-2010)
2. Ma'had Sunan Ampel Al Aly UIN Malang (Tahun 2019-2020)

Pengalaman Organisasi

1. Anggota Koperasi Mahasiswa "Padang Bulan" UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2020

Lampiran 5 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

4/11/23, 8:50 AM

Print Bebas Plagiarisme



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Dwi Susanti
NIM : 19510086
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **Pengaruh Rasio *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Rasio Likuiditas dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2021)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originality report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
12%	14%	9%	8%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 11 April 2023

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M