

**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**THE INFLUENCE OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND GROWTH OPPORTUNITY ON COMPANY VALUE WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS MODERATION VARIABLES**

**Mutmainah<sup>1</sup>, Fauji Sanusi<sup>2</sup>, Emma Suryani<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa  
E-mail: 5551190112@untirta.ac.id<sup>1</sup>, fauji.sanusi@untirta.ac.id<sup>2</sup>,  
emma.suryani@untirta.ac.id<sup>3</sup>

**ABSTRACT**

*Using corporate social responsibility as a moderating variable, the aim of this study is to examine the factors that influence company value, with a focus on investment opportunity set and growth opportunity on LQ45 companies listed on the IDX from 2016 to 2021. The research sample consisted of 21 companies selected using purposive sampling. The data analysis tool used is IBM SPSS 27 with the data analysis technique in this research using tests Moderated Regression Analysis (MRA). The findings of this study show that investment opportunity set negative and significant effect and growth opportunity positive and significant effect on company value. In addition, test results Moderated Regression Analysis (MRA) shows that variable corporate social responsibility can moderate the relationship between investment opportunity set on firm value but cannot moderate the relationship between growth opportunity on company value. For companies that implement activities corporate social responsibility to be able to increase the value of the company it is better to combine investment opportunity set with a low value, this element is able to create an increase in company value.*

**Keywords :** *The value of the company, Investment Opportunity Set, Growth opportunity, Corporate Social Responsibility.*

**ABSTRAK**

Dengan menggunakan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dengan fokus pada *investment opportunity set* dan *growth opportunity* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2021. Sampel penelitian terdiri dari 21 perusahaan yang terpilih menggunakan *purposive sampling*. Alat analisis data yang digunakan adalah IBM SPSS 27 dengan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif dan signifikan dan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* dapat memoderasi hubungan antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memoderasi hubungan antara *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menerapkan aktivitas *corporate social responsibility* untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya menggabungkan *investment opportunity set* dengan nilai rendah maka unsur tersebut mampu menciptakan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Nilai Perusahaan, Investment Opportunity Set, Growth opportunity, Corporate Social Responsibility*

## PENDAHULUAN

Dalam mencapai tujuan, perusahaan akan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer mereka. Hal tersebut merupakan pemisahan fungsi, yaitu antara fungsi pengambilan keputusan dan fungsi *risk bearing* (Saputra & Fachrurrozie, 2015). Laba suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur baik ataupun buruknya kinerja suatu perusahaan, oleh sebab itu manajemen pada perusahaan akan berusaha dengan keras dalam pencapaian tujuan dari perusahaan. Semakin meningkat laba perusahaan akan menarik minat para investor dan juga memberikan nilai positif pada kinerja perusahaan yang dianggap semakin baik. Kesejahteraan para pemegang saham seharusnya menjadi tujuan bagi perusahaan (pemilik perusahaan) dengan metode mengoptimalkan atau meningkatkan nilai perusahaan (Oktavianna, 2021)

Nilai perusahaan adalah persepsi para investor kepada perusahaan dan harga saham sering kali dikaitkan dengan nilai perusahaan. Tingginya suatu nilai perusahaan merupakan cerminan harga saham yang tinggi. Salah satu faktor penting sekali dalam bisnis perusahaan yaitu nilai perusahaan karena apabila nilai perusahaan tinggi maka selaras dengan tingginya kemakmuran dari pemegang saham. Kemakmuran dari pemegang saham merupakan cerminan harga saham yang merupakan hasil dari keputusan investasi, manajemen aset serta pendanaan (N. A. Ananda, 2016)

Nilai perusahaan juga termasuk ke dalam indikator yang penting bagi para investor ketika akan membeli maupun menjual saham di pasar modal. Harga pasar dipercaya sebagai cerminan dari nilai aset suatu perusahaan yang sebenarnya. Sehingga investor dapat

mengukur nilai perusahaan dari harga pasar yang terjadi pada saat itu (Dharmawan & Riza, 2019)

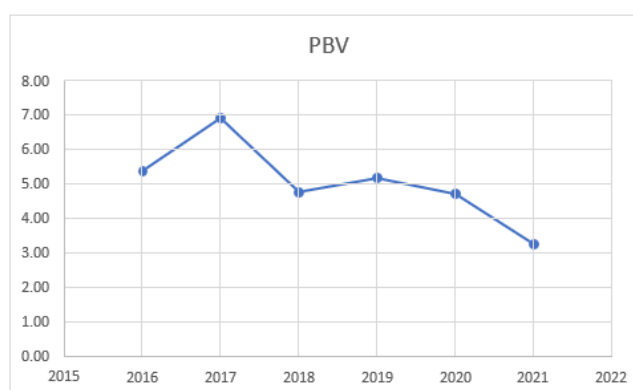
*Price to Book Value* (PBV) yang merupakan ukuran nilai suatu perusahaan, digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan berapa banyak saham yang telah diterbitkan perusahaan. Rasio ini menggambarkan nilai perusahaan dalam kaitannya dengan modal yang ditanam (Erfiana & Ardiansari, 2016). Karena potensinya untuk mendongkrak kekayaan pemegang saham, perusahaan dengan *price to book value* yang tinggi akan menjadi tujuan perusahaan saat ini, sebab dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Bintara, 2018). Karena rasio *Price to Book Value* (PBV) berguna bagi peneliti yang ingin menyelidiki hubungan antara penilaian suatu perusahaan dengan nilai asetnya, maka peneliti memilih untuk menggunakannya sebagai ukuran nilai perusahaan dibandingkan dengan rasio lainnya, bukan hanya berdasarkan laba atau nilai pasar dan dalam literatur sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini, rasio PBV telah digunakan secara luas untuk mengukur perusahaan berdasarkan nilai aset, dan peneliti percaya bahwa rasio ini akan memberikan wawasan yang lebih mendalam terkait pengaruh *investment opportunity set* dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian. Indeks LQ45 ialah indeks yang berisi 45 perusahaan dengan kualitas sangat bagus karena telah memenuhi kriteria yang sudah ditentukan. Ini adalah indeks terkemuka dan bergengsi di pasar saham Indonesia dan sering disukai oleh investor karena perusahaan yang termasuk dalam indeks ini

termasuk yang paling bergensi serta saham aktif secara terus menerus dan juga perubahan harga saham yang konstan dan sangat likuid (Handayani, 2022)

Tujuan adanya LQ45 yaitu untuk menjadi pelengkap dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks sektoral. Bursa Efek Indonesia (BEI) selalu memantau perkembangan saham dari LQ45. LQ45 ditinjau ulang setiap 3 bulan, dilakukan *review* pergerakan

ranking saham-saham yang akan digunakan dalam perhitungan LQ45. Jika terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria, saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari LQ45 kemudian diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria (Wahasusmiah & Arshinta, 2022). Berikut data dari rata-rata *price to book value* perusahaan yang masuk indeks LQ45 periode 2016-2021, yaitu sebagai berikut:



**Gambar 1** Rata-rata *price book value* perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 Periode 2016-2021

Berdasarkan Gambar 1 diatas menunjukkan keadaan *price to book value* terhadap nilai buku beberapa perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dan dapat dilihat bahwa perkembangan *price to book value* fluktuatif cenderung menurun dari tahun 2016 sampai ke tahun 2021. Turunnya *price to book value* menandakan penurunan nilai perusahaan yang dapat menyebabkan penurunan investasi karena investor akan mengurangi investasi mereka atau bahkan meninggalkan investasi mereka pada perusahaan (Suryandari & Mongan, 2020). Turunnya *price to book value* secara terus menerus juga akan menurunkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Hal tersebut dapat membuat perusahaan kesulitan untuk

menarik investor baru (Triani & Tarmidi, 2019)

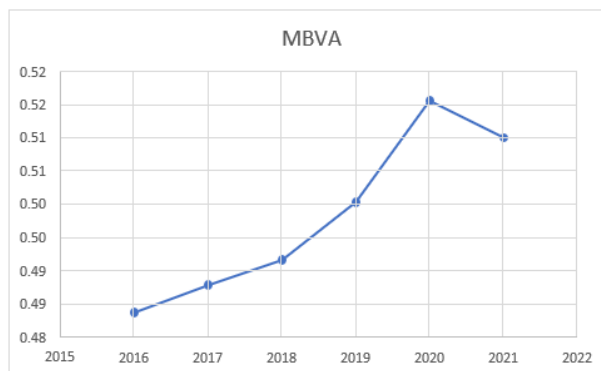
*Investment opportunity set*, *growth opportunity*, dan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi merupakan beberapa faktor yang ditemukan mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian-penelitian sebelumnya yang menjadi landasan penelitian ini. Pemilihan ketiga variabel ini karena merupakan variabel bisnis internal, dimana keadaan internal menentukan metode yang digunakan untuk mengelola keuangan dan kinerja perusahaan.

*Investment opportunity set* dilakukan oleh perusahaan untuk dapat menghasilkan nilai yang baik bagi perusahaan di masa mendatang. Dimana semakin tinggi *investment opportunity*

set maka minat investor untuk berinvestasi pada korporasi akan semakin meningkat, hal tersebut dapat meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Investor berharap dengan mendapatkan informasi positif mengenai *investment opportunity set* dan kemudian mereka berinvestasi pada perusahaan tersebut, perusahaan dapat memberi imbalan (*return*) yang lebih tinggi pada mereka (Wahasusmiah & Arshintia, 2022)

Penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga untuk menghitung *investment opportunity set* yaitu dengan *Market to Book Value Asset* (MBVA) yang mana mencerminkan kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan, apabila rasio *Market to Book Value Asset*

(MBVA) tinggi maka akan tinggipula nilai *investment opportunity set* di suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. *Market to Book Value Asset* (MBVA) menunjukkan jumlah aliran modal perusahaan yang digunakan untuk memperoleh aktiva tetapnya (Khoeriyah, 2020). Peneliti menggunakan proksi berbasis harga yaitu dengan *Market to Book Value Asset* (MBVA) karena ingin mengevaluasi peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan berdasarkan nilai aset yang dimilikinya dan juga karena memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang valuasi perusahaan dan potensi pertumbuhan dengan mempertimbangkan nilai aset yang digunakan sebagai dasar investasi.



**Gambar 2.** Rata-rata *market to book value asset* perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 Periode 2016-2021

(Sumber : Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan Gambar 2 menunjukkan keadaan *Market to Book Value Asset* (MBVA) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 mengalami peningkatan dari tahun 2016 sampai ke tahun 2020 dan mengalami penurunan pada tahun 2021. Dengan semakin banyaknya peluang untuk terlibat dalam aktivitas investasi dan potensi imbal hasil yang tinggi, *Investment Opportunity Set* (IOS) yang semakin berkembang dapat

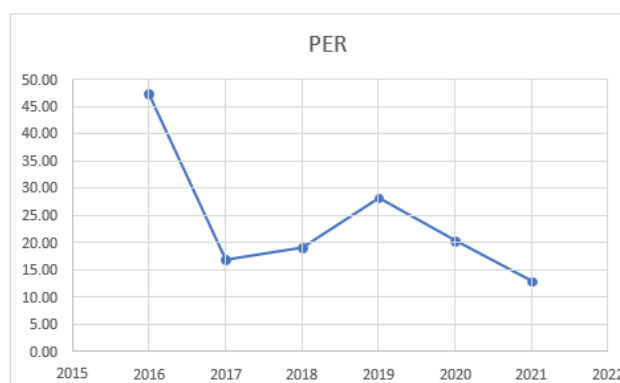
meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, *investment opportunity set* yang turun akan membuat nilai perusahaan menurun karena investor menerima sinyal yang tidak mencerminkan pertumbuhan dari investasi yang telah ditawarkan oleh perusahaan (Khoeriyah, 2020).

Rasio yang disebut peluang pertumbuhan dapat digunakan untuk mencirikan kapasitas perusahaan dalam mempertahankan posisi keuangannya

dalam menghadapi pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan dalam industrinya (Wulandari & Setiawan, 2019). Perusahaan yang melakukan ekspansi dengan cepat harus mampu memperluas aset tetapnya, yang berarti akan memerlukan pendanaan yang besar di masa depan agar dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi (Husna, 2016). Mempertahankan laba atau pendapatan perusahaan pada perusahaan yang mempunyai peluang bertumbuh dimaksudkan untuk dapat menginvestasikannya kembali (Saragih & Musdholifa, 2017)

*Growth opportunity* pada suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan baiknya kondisi perputaran keuangan perusahaan dengan ditandai pertumbuhan perusahaan yang positif. Perusahaan dengan kemungkinan *growth opportunity* yang

tinggi berpotensi menghasilkan keuntungan yang signifikan di masa depan dan dapat menjadi sumber pengetahuan yang berharga untuk menganalisis strategi guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Kusna & Setijani, 2018). Jika perusahaan dapat meningkatkan asetnya maka hasil operasional juga meningkat dengan begitu kepercayaan investor terhadap perusahaan bertambah. Investor yang memperoleh informasi terkait pertumbuhan perusahaan akan memberi respon yang baik pada perusahaan, sehingga dengan begitu harga saham dapat meningkat yang mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Purwani & Oktavia, 2018). Dalam hal laba bersih per saham, suatu saham semakin mahal jika semakin tinggi rasio harga pendapatannya (Deli & Kurnia, 2017)



**Gambar 3.** Rata-rata *price earning ratio* perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 Periode 2016-2021  
(Sumber : Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan Gambar 3 menunjukkan keadaan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 mengalami kondisi yang fluktuatif atau tidak stabil dari tahun 2016 sampai ke tahun 2021. Pada grafik tersebut ketika perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan

maka besarnya nilai perusahaan pun akan ikut meningkat. Karena dengan *growth opportunity* yang meningkat maka investor melihat bahwa hal tersebut menjadi indikator yang bagus untuk prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang begitu pun sebaliknya apabila perusahaan

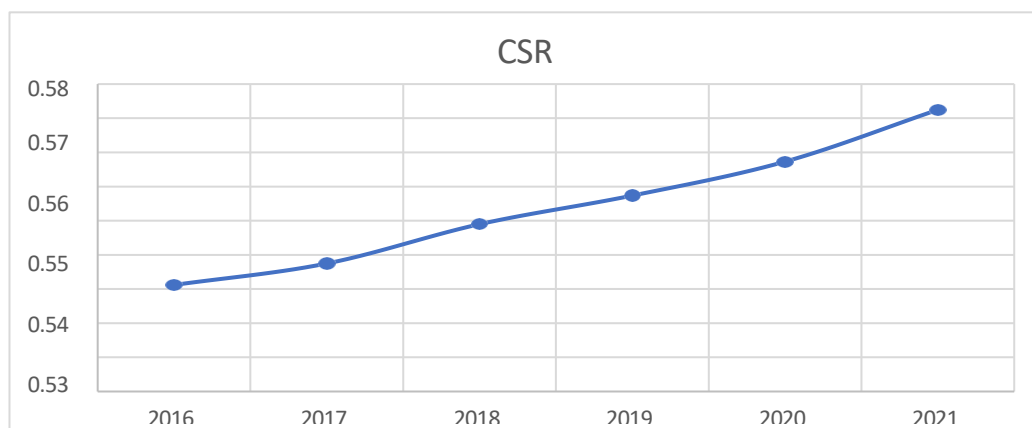
mengalami penurunan pertumbuhan maka besarnya nilai perusahaan pun akan ikut menurun (Apriyanti et al., 2018)

(CSR) ketika menentukan seberapa besar nilai yang dapat ditambahkan pada bisnis mereka. Hal ini karena mereka memahami betapa pentingnya mengintegrasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ke dalam operasional mereka karena hal ini dapat meningkatkan reputasi dan fungsi mereka sebagai rencana bisnis strategis. Reputasi perusahaan akan meningkat di mata masyarakat apabila *Corporate Social Responsibility* (CSR) banyak dilakukan oleh perusahaan, akibatnya investor akan menunjukkan minat yang lebih besar pada bisnis yang mempunyai persepsi positif dari masyarakat (N. M. L. Dewi & Suputra, 2019)

*World bank* memandang *corporate social responsibility* sebagai janji bisnis guna bertindak secara etis serta dapat mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dicapai melalui kerjasama dengan para pemangku kepentingan untuk meningkatkan kualitas hidup mereka menjadi lebih baik yaitu dengan cara melakukan kegiatan yang bermanfaat untuk bisnis (Zaenal, 2016:12). Jika

tujuan kinerja operasional suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat selain mewujudkan keuntungan, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan bertanggung jawab secara sosial. Kinerja jangka panjang dapat ditingkatkan dan nilai tambah yang baik bagi pemangku kepentingan dan bisnis dapat diperoleh dari hal ini (Karina & Setiadi, 2020)

Perusahaan harus menggunakan sumber daya energi yang terbatas namun diharapkan dapat memaksimalkan produktivitas untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Salah satunya adalah pengelolaan *corporate social responsibility* yang dilaksanakan oleh manajemen (Oktavianna, 2021). *Corporate Social Responsibility* (CSR) biasanya dinilai menggunakan kategori pembobotan metode analisis konten. Investigasi kali ini menggunakan pendekatan *dummy* diuntuk menghitung *Corporate Social Responsibility* (CSR). Secara khusus, instrumen penelitian memberikan nilai 1 untuk setiap item *Corporate Social Responsibility* (CSR) jika terjadi pengungkapan, dan apabila tidak terjadi maka diberi nilai 0 (N. M. L. Dewi & Suputra, 2019).



**Gambar 4** Rata-rata *corporate social responsibility* perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 Periode 2016-2021  
(Sumber : Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan Gambar 4 menunjukkan keadaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan indeks LQ45 meningkat antara tahun 2016 sampai 2021. Reputasi perusahaan akan meningkat dan loyalitas pelanggan akan meningkat sebanding dengan tingkat *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diterapkan organisasi. Meningkatkan loyalitas pelanggan akan berdampak positif pada penjualan bisnis dan meningkatkan penilaiannya. Penerapan inisiatif *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada masyarakat sekitar terbukti mampu mendongkrak penjualan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya semakin rendah penerapan *corporate social responsibility* pada perusahaan maka perusahaan menjadi semakin buruk dimata masyarakat karena perusahaan dianggap sebagai perusahaan yang tidak bertanggung jawab secara sosial dalam proses melakukan operasi bisnisnya dan hal tersebut akan menurunkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017)

Pada penelitian ini penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif, metode yang digunakan yaitu metode deskriptif. Berdasarkan hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya dalam perumusan hipotesis, jenis penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi.

Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 21 perusahaan antara tahun 2016 hingga 2021 menjadi sampel perusahaan dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi teknik dokumentasi dan studi pustaka. Teknik dokumentasi melibatkan peninjauan atau replikasi catatan atau dokumen yang berkaitan dengan data yang dikumpulkan (A. Ananda et al., 2016). Data didapat dari website : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan selanjutnya yaitu studi pustaka yaitu studi yang didapatkan dari jurnal dan buku yang memiliki hubungan dengan penelitian ini. Kemudian melakukan penelaahan terkait data yang sudah diperoleh sebelumnya untuk dijadikan bahan penelitian.

## METODE

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan suatu harga jual dari perusahaan yang dimana sudah dipertimbangkan oleh investor sebagai perusahaan yang layak kemudian Investor bersedia membeli apabila perusahaan tersebut dijual (Erfiana & Ardiansari, 2016)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku perlembar saham}}$ <p>Sumber: Deka &amp; Anindya (2016)</p>	Rasio

<i>Investment Opportunity Set</i>	<i>Investment opportunity set</i> merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan NPV positif. IOS menggambarkan mengenai luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan yang akan mempengaruhi sudut pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor perusahaan (Khoeriyah, 2020)	$MBVA = \frac{(\text{Total asset} - \text{Total equitas}) + (\text{Jumlah saham} \times \text{close price})}{\text{Total Asset}}$ <p>Sumber: Agustina Khoeriyah (2020)</p>	Rasio
<i>Growth Opportunity</i>	<i>Growth opportunity</i> merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan (Deli & Kurnia, 2017)	$PER = \frac{\text{Harga saham perlembar}}{\text{Laba Persaham}}$ <p>Sumber: Iwan (2019)</p>	Rasio
<i>Corporate Social Responsibility</i>	World bank memandang CSR sebagai komitmen bisnis guna berperilaku etis serta memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, yang dilakukan melalui kerjasama dengan pemangku kepentingan dengan tujuan agar kehidupan mereka lebih baik yaitu dengan cara melakukan kegiatan yang bermanfaat untuk bisnis (Zaenal, 2016:12).	$CSR_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$ <p>Sumber: Desita &amp; Iwan (2020)</p>	Dummy

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

## Uji Normalitas



Untuk mengetahui normal atau tidaknya maka perlu dilakukan pengujian dalam penelitian dengan melakukan uji statistik dengan menggunakan uji non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Wahasumiah & Arshintia, 2022). Pada pengujian jumlah data yang diujikan sebanyak 126 data diperoleh nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 yang terdapat pada

lampiran halaman tersebut menunjukkan nilai *sig.* tidak memenuhi persyaratan untuk lulus uji normalitas maka dilakukan outlier untuk menghilangkan data-data yang memiliki nilai ekstrim dan selanjutnya dilakukan transformasi data. Berikut ini adalah hasil uji normalitas setelah menghilangkan data ekstrem :

**Tabel 2.** Hasil Pengujian Normalitas (Uji *Kolmogorov-Smirnov*) Setelah di Transformasi Dengan Logaritma Natural (Ln)

N	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
99	0,140	Data berdistribusi normal

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Hasil uji normalitas diatas setelah melakukan pengujian *Casewise Diagnostic* dan dengan membuang data ekstrem, dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan *software* SPSS 27 dapat dikatakan bahwa data memiliki signifikansi 0,140 lebih besar dari 0,05 ( $0,140 > 0,05$ ), yang berarti  $H_0$  diterima yang menandakan bahwa nilai residual dari 99 data sampel yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah

variabel-variabel independen dalam model regresi mempunyai korelasi atau tidak. Model regresi yang baik dilihat dari: 1) Menganalisis matrik korelasi variabel bebas. Terdapat indikasi multikolinearitas apabila antar variabel bebas ada korelasi yang tinggi (biasanya diatas 0,90). 2) Multikolinearitas juga bisa dilihat dari nilai *tolerance*  $> 0,10$  kemudian *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ . Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai VIF  $> 10$ , maka terjadi multikolonieritas dan sebaliknya (Mariva et al., 2022).

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolonieritas (Perhitungan nilai *tolerance* dan VIF)

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
<i>Investment Opportunity Set</i> (X1)	0,974	1,026	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Growth Opportunity</i> (X2)	0,970	1,030	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Corporate Social Responsibility</i> (Z)	0,988	1,012	Tidak terjadi multikolinieritas

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Nilai *tolerance* untuk variabel *investment opportunity set* sebesar 0,974 dan nilai VIF sebesar 1,026, nilai *tolerance* untuk variabel *growth opportunity* sebesar 0,970 dan nilai VIF

sebesar 1,030, dan nilai *tolerance* untuk variabel *investment opportunity set* sebesar 0,988 dan nilai VIF sebesar 1,012. Karena nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  maka model ini tidak

terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk memeriksa antara periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ) terdapat korelasi atau tidak. Pada uji ini standar

diferensiasinya harus ditingkatkan dari tingkat dasar menjadi tingkat 1 dengan tujuan agar tidak terjadi autokorelasi (Anggraini & Nyale, 2022). Pada penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson* dengan syarat tidak terjadi autokorelasi yaitu  $DU < DW < 4-DU$ .

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Durbin-Watson	Keterangan
2,015	Tidak Terjadi autokorelasi

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,015 dan diketahui bahwa  $DU$  sebesar 1,735 dan  $4-DU$  diperoleh sebesar 2,264. Jadi pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa data sudah lolos dari autokorelasi karena  $DU < DW < 4-DU$  ( $1,735 < 2,015 < 2,264$ ).

#### Uji Heteroskedastisitas

Apabila tidak terjadi heteroskedastisitas tidak terpenuhi maka penaksir menjadi tidak efisien lagi baik

itu sampel kecil ataupun sampel besar dan estimasi koefisien dikatakan kurang akurat (Burhanuddin & Yusuf, 2019). Uji gletser digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dimana pengujian ini meregresi nilai residu absolut pada variabel bebas. Probabilitas signifikansi menunjukkan bahwa model regresi tidak termasuk heteroskedastisitas jika tingkat kepercayaan lebih dari 5%.

**Tabel 5.** Hasil Uji Heteroskedastisitas (Penyembuhan menggunakan transformasi data logaritma natural)

Variabel	Sig.	Keterangan
<i>Investment Opportunity Set</i> (X1)	0,793	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth Opportunity</i> (X2)	0,312	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Corporate Social Responsibility</i> (Z)	0,680	Tidak terjadi heteroskedastisitas

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Nilai sig variabel *investment opportunity set* sebesar 0,793, nilai sig variabel *growth opportunity* sebesar 0,312 dan nilai sig variabel *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 0,680 yang artinya untuk variabel *investment opportunity set*, variabel *growth opportunity* dan variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai probabilitas diatas tingkat

kepercayaan 0,05, maka ketiga variabel tersebut tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### Pengujian Hipotesis

##### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R$ ) yang semakin besar seiring dengan bertambahnya nilai menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi

perubahan variabel dependen. Nilai  $R^2$  mendekati 1 ketika variabel independen hampir seluruhnya memprediksi

perubahan variabel dependen (Kebon & Suryanawa, 2017)

**Tabel 6.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0,151	0,124

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Nilai  $R$ -Square ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0,151 yang berarti sebanyak 15,1% variabel independen yang terdiri dari *investment opportunity set* dan *growth opportunity* mampu menggambarkan atau menjelaskan nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Sedangkan 84,9% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

#### Signifikansi t (Parsial)

Bertujuan untuk menunjukkan pengaruh suatu variabel independen secara individual untuk menerangkan variabel dependen. Mencoba menunjukkan bagaimana setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependennya sendiri. Variabel

independen mempengaruhi variabel dependen secara terpisah jika t-statistik hitung lebih besar dari t-tabel. Menurut Imam Ghazali (2018:101) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen, ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis dalam uji statistik t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  di terima (koefisien regresi signifikan)
2. Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_1$  (koefisien regresi tidak signifikan)

Berikut merupakan hasil uji T dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 7.** Hasil Uji Parsial (Uji-t)

<b>Variabel</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
<i>Investment Opportunity Set</i> (X1)	-0,397	0,101	-3,940	0,000	Signifikan
<i>Growth Opportunity</i> (X2)	0,004	0,000	8,350	0,000	Signifikan

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

#### 1) Hasil Pengujian Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji T (Parsial) seperti pada tabel di atas menunjukkan *investment opportunity set* (X1) memiliki nilai probabilitas-t sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien -0,397. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (X1) secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka  $H_1$  yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

#### 2) Hasil Pengujian Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

*Growth opportunity* (X2) memiliki nilai probabilitas-t sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien 0,004. Hal ini

menunjukkan bahwa *growth opportunity* (X2) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka H2 yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dapat **diterima**.

### Analisis Regresi Moderator

Model regresi moderasi adalah sebuah model bersyarat yaitu model dimana satu atau beberapa variabel independen mempengaruhi satu variabel dependen dengan syarat bahwa

pengaruhnya akan menjadi lebih kuat atau lebih lemah bila sebuah variabel yang lain tampil sebagai variabel moderasi. Pengaruh moderasi ini dapat muncul sebagai pengaruh yang menguatkan yaitu disebut sebagai "*amplifying effect*" atau dapat juga sebagai pengaruh yang menetralkan atau melemahkan yaitu yang disebut sebagai "*moderating effect*" (Augusty, 2014:108)

### *Investment Opportunity Set* dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

**Tabel 8.** Pengaruh *investment opportunity set* dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
<i>Constanta</i>	1,839	0,057	32,259	0,000
<i>Investment Opportunity Set</i> (X1)	-0,397	0,101	-3,940	0,000
<i>Growth Opportunity</i> (X2)	0,004	0,000	8,350	0,000

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda seperti pada tabel diatas dengan persamaan  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$  setelah dilakukan pengujian regresi

pada persamaan tersebut maka hasil dari pengujian regresi dapat diformulasikan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,839 - 0,397 \text{ IOS} + 0.004 \text{ GO} + \varepsilon$$

### *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi

**Tabel 9.** Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
<i>Constanta</i>	1,653	1,089	18,608	0,000
<i>Investment Opportunity Set</i> (X1)	0,163	0,060	2,707	0,008
<i>Corporate Social Responsibility</i> (Z)	0,443	0,154	2,873	0,005
<i>Investment Opportunity Set*Corporate Social Responsibility</i> (X1Z)	-1,219	0,055	-22,166	0.000

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Berdasarkan hasil pada tabel 9 diatas maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 Z + \varepsilon$$

menunjukkan nilai *probability* signifikansi dari interaksi variabel

*investment opportunity set* (X1) dengan *corporate social responsibility* (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) atau  $X_1 Z$  yaitu sebesar 0,000. Yang mana nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* signifikansi dari  $X_1 Z$  lebih kecil dari nilai alpha 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dengan arah koefisien negatif hal ini menjelaskan bahwa variabel *corporate social responsibility* (Z) mampu memoderasi hubungan antara *investment opportunity set* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan memperlemah hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, artinya dampak positif atau signifikan dari *investment opportunity set* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) cenderung berkurang atau menjadi kurang akurat ketika *corporate social responsibility* (Z) tinggi. Meskipun perusahaan memiliki nilai *investment opportunity set* (X1) yang tinggi, dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi kurang signifikan atau bahkan bisa menjadi kurang menguntungkan jika perusahaan tidak memiliki praktik *corporate social responsibility* (Z) yang baik, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian atau H3 dalam penelitian ini **diterima**.

Berdasarkan hasil uji regresi dengan persamaan :  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 Z + \varepsilon$  Pada tabel 9 diatas menunjukkan pula nilai pengaruh variabel *corporate social responsibility* (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang mana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari alpha 5% (0,05) yang diisyaratkan ( $0,005 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (Z) merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena variabel *corporate social responsibility* (Z) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Oleh karena itu, variabel *corporate social responsibility* (Z) termasuk dalam tipe *pure moderator* atau variabel yang hanya mampu menjadi variabel moderasi dalam memoderasi hubungan antara *investment opportunity set* (X1) dan nilai perusahaan (Y), menurut pengujian hasil.

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* dengan jenis variabel *pure moderator* seperti pada tabel 9 persamaan regresi dari hasil pengujian dapat di formulasikan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,653 + 0,163\text{IOS} + 0,443\text{CSR} - 1,219\text{IOS}*\text{CSR} + \varepsilon$$

**Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social**

**Responsibility Sebagai Variabel Moderasi**

**Tabel 10.** Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
<i>Constanta</i>	1,975	0,271	7,297	0,000
<i>Growth Opportunity</i> (X2)	-0,006	0,007	-0,767	0,445
<i>Corporate Social Responsibility</i> (Z)	-0,554	0,485	-1,142	0,256
<i>Growth Opportunity*Corporate Social Responsibility</i> (X <sub>2</sub> Z)	0,007	0,013	0,559	0,577

(Sumber: Output SPSS 27 data diolah)

Berdasarkan hasil pada tabel 10 diatas dengan menggunakan persamaan  $Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 Z + \varepsilon$  menunjukkan nilai sig. dari interaksi variabel *growth opportunity* (X2) dengan *corporate social responsibility* (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) atau nilai signifikansi  $X_2Z$  yaitu sebesar 0,577. Yang mana nilai tersebut menunjukkan bahwa interaksi  $X_2Z$  terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan karena nilai signifikansi dari  $X_2Z$  lebih besar dari nilai alpha 0,05 ( $0,577 > 0,05$ ) yang berarti hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* (Z) tidak mampu memoderasi hubungan antara *growth opportunity* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) karena perubahan dalam tingkat *growth opportunity* tidak menghasilkan perbedaan signifikan dalam hubungan antara *corporate social responsibility*, maka hipotesis penelitian atau H4 yang dalam penelitian ini **ditolak**.

Berdasarkan hasil uji regresi dengan persamaan  $Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 Z + \varepsilon$  pada tabel 10 diatas

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,975 - 0,006GO - 554CSR + 0,007GO*CSR + \varepsilon$$

#### SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. *Investment opportunity set* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah korelasi negatif dimana dengan meningkatnya *investment opportunity set* maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.
2. *Growth opportunity* merupakan faktor yang dapat berpengaruh dalam meningkatkan nilai

menunjukkan nilai variabel *corporate social responsibility* (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,256 yang mana nilai tersebut lebih besar dari alpha 5% ( $0,256 > 0,05$ ). Dengan kata lain tanggung jawab sosial perusahaan (Z) bukan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan mengapa *corporate social responsibility* (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian, *corporate social responsibility* (Z) merupakan jenis *homologiser* moderasi dan mempunyai dampak langsung terhadap variabel nilai perusahaan (Y) dibandingkan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *growth opportunity* (X2) dan nilai perusahaan (Y). Berdasarkan hasil Moderated Regression Analysis seperti pada tabel diatas dengan persamaan  $Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 Z + \varepsilon$ , setelah dilakukan pengujian regresi pada persamaan tersebut maka hasil dari pengujian regresi dapat diformulasikan dengan persamaan sebagai berikut:

perusahaan dengan arah korelasi positif dimana dengan meningkatnya *growth opportunity* yang dilakukan perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan

3. Variabel *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan memperlemah hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Pada hasil pengujian peran moderasi *corporate social responsibility* (CSR) terhadap hubungan antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, *corporate social*

*responsibility* (CSR) termasuk ke dalam jenis variabel *pure moderator* atau variabel moderasi yang hanya mampu menjadi variabel moderasi saja.

4. Variabel *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Peran moderasi *corporate social responsibility* berdasarkan hasil persamaan interaksi variabel moderasi yang dilakukan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* merupakan variabel *homologiser moderasi* atau variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi yaitu *corporate social responsibility* tidak berhubungan dengan variabel kriteria yaitu nilai perusahaan dan tidak berinteraksi dengan variabel prediktor yaitu *growth opportunity* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* tidak mempunyai pengaruh apapun terhadap *investment opportunity set* dan nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, N. D., & Suryani, A. W. (2022). Dampak Siklus Konversi Kas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas. *Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 29–44. <https://doi.org/10.35590/jeb.v9i1.3936>
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154–172. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Ananda, A., Nova, P, N. A., & Nyoman, I. (2016). Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal (pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Distribusi - Journal of Management and Business*, 4(2), 15–28. <https://doi.org/10.29303/jdm.v4i2.11>
- Ananda, N. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 5(4), 1–18. <https://doi.org/10.29303/jmm.v5i4.3>
- 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>
- Apriyanti, N., Bachtiar, Y., & Dahlia. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 19(2), 61–72.

- <https://doi.org/10.21093/at.v1i2.528>
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(2), 306–328.
- Burhanuddin, & Yusuf, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sinar Manajemen*, 6(1), 1–11.
- Deli, N. I. P. E., & Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1–20.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 1–26.
- Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 26–54. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/44407>
- Dharmawan, B., & Riza, F. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Dividen. *Business Management Journal*, 15(1), 1–61. <https://doi.org/10.30813/bmj.v15i1.1564>
- Erfiana, D., & Ardiansari, A. (2016). Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, dan Variabel Moderasi Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(3), 244–256.
- Handayani, N. B. L. A. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 111–129.
- Husna, N. (2016). Analisis Firm Size, Growth Opportunity Dan Total Asset Turn Over Terhadap Return On Asset Kasus Pada Perusahaan Food Beverages. *E- Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 4(1), 65–70. <https://core.ac.uk/download/pdf/196255896.pdf>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, 6(1), 37–49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Kebon, S. M. A. M., & Suryanawa, I. K. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Investment Opportunity Set Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1534–1563.
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 96–111. <http://dx.doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.005>



- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Mariva, A. K., Harahap, Z., Simbolon, R., & Elviani, S. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 9(1), 53–61. <https://jurnal.uisu.ac.id/index.php/JRAM>
- Oktavianna, R. (2021). Pengaruh Agresivitas Pajak Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(2), 241–250. <https://doi.org/10.35143/jakb.v14i2.5022>
- Saputra, H. G., & Fachrurrozie. (2015). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di BEI. *Accounting Analysis Journal*, 4(2), 1–9. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Saragih, F., & Musdholifa. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–10.
- Sari, P. Y., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19364>
- Sriwahyuni, U., & Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 84–109.
- Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, Dan Kesempatan Investasi Perusahaan. *Accounting Profession Journal*, 2(2), 94–103. <https://doi.org/10.35593/apaji.v2i2.17>
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Ukhtiana, A., & Widyawati, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–17.
- Wahasusmiah, R., & Arshintia, F. A. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai

Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45. *Journal Management, Business, and Accounting*, 21(1), 1–17.

<https://doi.org/10.33557/mbia.v21i1.1681>

Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.141>