

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Investment Opportunity Set* (IOS)

2.1.1.1 Pengertian *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Hillier *et al.*, (2020) dalam bukunya mengemukakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah sekumpulan pilihan proyek investasi yang dapat dipilih oleh para investor, yang masing-masing telah memenuhi kriteria investasi yang ditetapkan oleh investor tersebut. Selaras dengan Ramadan *et al.*, (2023) mengemukakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan sekumpulan peluang yang timbul dengan karakteristik khusus atau unik yang menunjukkan nilai perusahaan sebagai tujuan yang ingin dicapai di masa depan.

Investment Opportunity Set (IOS) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan peluang potensi pertumbuhannya untuk memperoleh keuntungan investasi yang ditanamkannya dan mampu menghasilkan *return* yang tinggi (Al-Vionita dan Asyik, 2020:4). Peluang investasi suatu perusahaan mempengaruhi persepsi manajer, pemilik, investor dan kreditor tentang nilai perusahaan (Handriani dan Irianti, 2015:86). Para investor menggunakan IOS untuk mengetahui apakah suatu perusahaan memiliki potensi pertumbuhan atau tidak.

Berdasarkan beberapa uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan serangkaian peluang atau kesempatan investasi masa depan yang dimiliki oleh perusahaan dengan harapan dapat memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar, namun besarnya bergantung pada

tingkat pengeluaran di masa depan yang ditetapkan oleh manajemen dan akan mempengaruhi persepsi manajer, investor, pemilik dan kreditor perusahaan tersebut.

2.1.1.2 Manfaat *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) dapat membantu para investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat dengan mempertimbangkan potensi keuntungan dan tingkat risiko dari setiap instrumen investasi. IOS juga berkontribusi memaksimalkan keuntungan serta meminimalkan risiko kerugian, oleh karena itu *Investment Opportunity Set* (IOS) menjadi elemen yang cukup penting di dalam strategi investasi (Samudera, 2024).

2.1.1.3 Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Hidayah, (2015:422) *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan variabel laten atau tersembunyi menunjukkan bahwa IOS tidak dapat diamati secara langsung. Untuk mengukur besarnya IOS, diperlukan proksi yang dapat dikaitkan dengan variabel lain di dalam perusahaan, proksi IOS di klasifikasikan menjadi tiga jenis utama, yaitu:

1. Proksi IOS berbasis harga (*Price-based Proxies*)

IOS yang didasarkan pada harga yang terbentuk adalah rasio yang menggambarkan aset yang dimiliki terhadap nilai perusahaan (Hidayah, 2015:422). Proksi IOS berdasarkan harga terdiri dari:

a. *Market Value to Book of Assets* (MV/BVA)

Rasio ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasarnya. Semakin tinggi rasio MV/BVA maka semakin

besar aset yang digunakan oleh perusahaan, sehingga nilai IOS perusahaan akan semakin meningkat. Rumus MV/BVA menurut Hidayah (2015:422) adalah sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Asset}}$$

b. *Market Value to Book of Equity (MV/BVE)*

Rasio ini menunjukkan bahwa pasar memperkirakan pengembalian investasi (*return*) perusahaan di masa depan akan melebihi *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Rumus MV/BVE menurut (Myers, 1977) adalah sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Tobin's Q*

Rasio ini menggambarkan nilai pasar perusahaan yang dihitung dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga penutupan pasar. Rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

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

d. *Earning to Price (EPS)*

Rasio ini menunjukkan rata-rata laba saham yang dihitung dengan membagi laba per saham dengan harga penutupan saham. Rumus *Earning to Price (EPS)* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Harga Penutupan Saham}}$$

2. Proksi IOS berdasarkan Investasi (*Investment-based Proxies*)

Proksi ini menyatakan bahwa investasi dalam jumlah besar memiliki keterkaitan atau hubungan positif dengan nilai IOS perusahaan (Marinda,2014:3). Proksi berdasarkan investasi terdiri dari :

a. Rasio *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CAPBVA)

Rasio ini menunjukkan perusahaan mempunyai tambahan modal yang tersedia untuk menciptakan aset produktif tambahan, sehingga perusahaan mempunyai potensi pertumbuhan usaha. Rumus CAPBVA menurut Hidayah (2015:424) adalah:

$$\frac{\text{Nilai Buku AT } t - \text{Nilai Buku AT } t - i}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Rasio *Capital Expenditure to Market Value of Assets* (CAPMVA)

Rasio ini mencerminkan bahwa adanya penambahan modal saham ke dalam perusahaan. Rumus CAPMVA menurut Hidayah (2015:424) adalah:

$$\frac{\text{Nilai Buku AT } t - \text{Nilai Buku AT } t - i}{TA - TE + (\text{Saham} \times \text{Closing Price})}$$

c. Rasio *Investment to Net Sales*

Rasio ini menggunakan investasi modal aktual untuk mengukur nilai buku *gross property, plant dan equipment*. Rumus *Investment to Net Sales* menurut Hidayah (2015:424) :

$$\text{Inv. To Net Sales} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Net Sales}}$$

3. Proksi IOS berdasarkan Varian (*Variance Measures*)

Proksi ini menyatakan bahwa suatu opsi akan memiliki nilai lebih tinggi jika menggunakan variabilitas ukuran sebagai dasar untuk memperkirakan pertumbuhan nilai opsi tersebut. Rasio yang digunakan dalam proksi ini adalah *Variance of Return* dan *Assets Beta*.

Pada penelitian ini, proksi yang digunakan adalah berbasis harga dengan menggunakan rumus *Market to Book Value of Equity* (MBVE). Alasan indikator ini dipilih karena MBVE diyakini dapat mencerminkan ekspektasi pasar yang optimis terhadap pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 *Pengertian Leverage*

Menurut Kasmir (2009:114) dalam bukunya mengemukakan bahwa *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Aziz dan Widati (2023:173) juga mengemukakan bahwa *leverage* adalah salah satu sumber pendanaan yang sering dimanfaatkan perusahaan untuk mendapatkan potensi keuntungan yang lebih besar. *Leverage* menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor dan kreditur dalam menilai investasi mereka.

Menurut Qurrotulaini dan Anwar (2021:870) *Leverage* merupakan perhitungan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk

membiayai asetnya. Konsep ini merujuk pada proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya.

Dari beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan didanai melalui pendanaan eksternal yang diperoleh dari kreditur yaitu utang. *Leverage* juga mencerminkan risiko finansial perusahaan, oleh karena itu *leverage* menjadi faktor penting yang diperhatikan oleh para investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan.

2.1.2.2 Manfaat *Leverage*

Menurut (Kasmir, 2015:154) *leverage* memiliki beberapa manfaat, yaitu :

- 1) Untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada pihak lain.
- 2) Untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
- 3) Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan asetnya.

2.1.2.3 Jenis-Jenis *Leverage*

Harmono (2015:176) menyatakan dalam bukunya ada beberapa jenis *leverage* diantaranya yaitu:

1. *Leverage Operasi (Degree of Operating Leverage/DOL)*

Leverage operasi adalah peningkatan kontribusi biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada tingkat penjualan yang berbeda yang dapat diukur melalui tingkat *leverage* operasi berdasarkan kuantitas produksi.

2. *Leverage Keuangan (Degree of Financial Leverage/DFL)*

Leverage keuangan adalah seberapa besar perusahaan menggunakan strategi pendanaan melalui utang untuk investasi guna meningkatkan

produksi dan menghasilkan keuntungan yang cukup untuk menutupi biaya bunga serta pajak penghasilan.

3. Tingkat *Leverage* Total (*Degree of Total Leverage*/DTL)

Leverage total merupakan hasil kali dari operating *leverage* dan *leverage* keuangan yang menunjukkan total *leverage*. Peningkatan *leverage* operasi tidak selalu disertai dengan peningkatan *leverage* keuangan.

2.1.2.4 Pengukuran *Leverage*

Dalam rasio *leverage* ini terdapat beberapa rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur *leverage*, sebagaimana dijelaskan oleh Kasmir, (2014:155) dalam bukunya, yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Debt to equity ratio atau rasio hutang terhadap ekuitas adalah rasio keuangan yang menggambarkan perbandingan antara ekuitas dan utang yang dipakai untuk mendanai aset suatu perusahaan. Rumusnya yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Debt Ratio atau rasio hutang merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai tingkat ketergantungan perusahaan pada pinjaman yang mendukung asetnya. Rumusnya yaitu:

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

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kembali atau menanggung biaya bunga di masa depan. Rumusnya yaitu:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

Pada penelitian ini, penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dalam penelitian mengenai leverage. Alasannya, karena DER dapat memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset yang dibiayai melalui utang atau sumber eksternal (kreditur).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham et al., (2010:4) dalam bukunya mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan merupakan tingkat besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dikategorikan berdasarkan jumlah pendapatan, total aset dan total ekuitas. Selaras dengan Azzahra dan Nasib (2019:15) juga mengemukakan ukuran perusahaan merupakan suatu indikator atau nilai yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan besarnya total aset, *log size*, nilai saham dan lainnya.

Ukuran perusahaan adalah skala yang diukur berdasarkan total aset dan tingkat penjualan yang mencerminkan kondisi perusahaan (Setianingsih dan Iswara, 2023:2) Perusahaan besar pada umumnya memiliki reputasi yang baik di masyarakat sehingga lebih memudahkan mereka memperoleh pendanaan eksternal, baik dalam bentuk pinjaman maupun modal saham.

Dari beberapa uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, penjualan, kapitalisasi pasar dan nilai saham. Ukuran perusahaan juga sering kali dikaitkan dengan reputasi perusahaan di mata publik, dimana perusahaan yang lebih besar cenderung lebih dipercaya untuk menerima pinjaman dan modal.

2.1.3.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun, 2008 ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Kategori ini didasarkan pada total aset serta pendapatan tahunan dari perusahaan. Pasal 6 dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 mengatur mengenai kriteria penentuan ukuran perusahaan berdasarkan aspek keuangan yang diuraikan dalam tabel berikut:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	<i>Asset (tidak termasuk</i>	
	tanah dan bangunan	Penjualan Tahunan
	tempat usaha)	
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	>500 juta – 10 M	>2.5 M – 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber: UU RI tentang UMKM Nomor 20 tahun 2008

2.1.3.3 Manfaat Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai indikator tingkat ketidakpastian saham. Perusahaan besar lebih dikenal oleh publik, oleh karena itu cenderung memiliki prospek yang lebih mudah diakses, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian nilai perusahaan serta menurunkan tingkat *underpricing*.

2.1.3.4 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Pada saat menilai ukuran suatu perusahaan, total aset digunakan sebagai indikator. Menurut Hidayat dan Tasliyah (2022:104) total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat menilai besar atau kecilnya perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan total aset sebagai indikator pengukuran ukuran perusahaan, karena total aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional dan menghasilkan pendapatan. Aset yang lebih besar mencerminkan kemampuan yang lebih besar dalam beroperasi, menangani risiko serta menarik minat investor dan total aset juga memberikan gambaran yang lebih stabil tentang skala atau ukuran perusahaan dibandingkan dengan indikator lain. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset}$$

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu berdasarkan tingkat penjualan, aset dan ekuitas tertentu (Kusumaningrum dan Iswara, 2022:299). Selaras dengan Hery, (2018:192) dalam bukunya bahwa profitabilitas menilai efektivitas manajemen didasarkan pada keuntungan yang berasal dari penjualan dan investasi.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset atau modal yang dimilikinya, ketika profitabilitas perusahaan itu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang besar (Aziz dan Widati, 2023:172). Sedangkan, menurut Harun dan Jeandry (2018:124) profitabilitas mengacu pada kemampuan suatu Perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian, perusahaan dapat menghindari kesulitan dalam memenuhi kewajibannya baik terhadap utang jangka pendek maupun jangka panjang.

Dari beberapa uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya yang dinilai melalui rasio keuangan dan digunakan investor sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kinerja serta efektivitas manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba yang tinggi.

2.1.4.2 Manfaat Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2015:198) ada beberapa manfaat profitabilitas, yaitu :

1. Untuk mengetahui besaran laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri.
2. Untuk menilai efisiensi penggunaan seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik yang berasal dari modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.4.3 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Sudana (2015:25) dalam bukunya mengungkapkan bahwa terdapat beberapa indikator untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, diantaranya yaitu:

1. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROA, maka semakin optimal penggunaan aset perusahaan yang berarti dengan jumlah aset yang sama dapat dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya. Rumusnya yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE berarti semakin optimal manajemen dalam penggunaan modal sendiri. Rumusnya yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Profit Margin Ratio*

Profit Margin Ratio menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan yang diperoleh. Rasio ini terbagi menjadi tiga, yaitu:

a. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin mencerminkan efektivitas semua aspek termasuk produksi, sumber daya manusia, pemasaran dan keuangan yang terdapat di dalam perusahaan. Rumusnya yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

b. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari penjualan yang diperoleh.

Rumusnya yaitu:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

c. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor berdasarkan penjualan yang dilakukan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi yang telah dicapai. Rumusnya yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

4. *Basic Earning Power*

Basic Earning Power menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sebelum bunga dan pajak dari pemanfaatan total aset yang dimiliki perusahaan. Rumusnya yaitu:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

Diantara beberapa pengukuran profitabilitas diatas, penulis memutuskan untuk menggunakan *Return of Assets* (ROA) sebagai indikator dalam penelitian mengenai profitabilitas. Alasannya, karena rasio ini dapat menilai kemampuan modal yang diinvestasikan pada seluruh aset perusahaan guna menghasilkan laba atau keuntungan bagi semua investor baik pemegang saham maupun obligasi.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2) menyatakan dalam bukunya bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap kemampuan manajer dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya dan nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Selaras dengan Bitu *et al.*, (2021:299) juga mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah cara pandang investor terhadap perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan adalah suatu bentuk evaluasi investor mengenai seberapa baik kondisi dan kinerja suatu perusahaan saat ini serta bagaimana prospeknya di masa depan (Erlinda dan Idayati, 2022:4) Sedangkan, menurut Kolamban *et al.*, (2020:176) nilai perusahaan merupakan harga jual dari suatu perusahaan sebagai bisnis yang sedang berjalan. Pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi juga bagi para investor.

Dari beberapa uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah pandangan atau penilaian investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mencapai kinerja yang optimal yang sering kali dikaitkan dengan harga saham serta potensi keuntungan di masa depan. Nilai perusahaan juga mencerminkan harga pasar perusahaan sebagai unit bisnis

yang aktif beroperasi, serta menggambarkan proyeksi pertumbuhan dan kesejahteraan bagi pemegang saham.

2.1.5.2 Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep yang menjelaskan mengenai nilai perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang resmi tercantum dalam anggaran dasar perusahaan, dinyatakan secara jelas di neraca perusahaan serta dicantumkan secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar atau sering disebut sebagai nilai tukar merupakan harga yang dihasilkan dari aktivitas negosiasi di pasar saham. Nilai ini hanya dapat ditentukan apabila saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan, tidak bergantung pada harga pasar atau sentiment pasar.

4. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai yang diperoleh dari pembagian selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan nilai jual dari total aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus diselesaikan. Nilai sisa tersebut menjadi bagian bagi para pemegang saham.

2.1.5.3 Manfaat Nilai Perusahaan

Menurut (Indrarini, 2019:3) nilai perusahaan memiliki peran yang penting, karena peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya harga saham yang akan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun beberapa manfaatnya yaitu:

1. Bagi manajer, nilai perusahaan bermanfaat menjadi tolak ukur dari keberhasilan kinerja perusahaan yang telah dicapai.
2. Bagi investor, kenaikan nilai perusahaan akan menarik minat mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

2.1.5.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Sukamulja (2019:103-106) menyatakan bahwa nilai perusahaan dihitung dengan rasio nilai pasar yang terdiri dari:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rumusnya, yaitu:

$$Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Saham\ Beredar}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan pengukuran nilai harga saham per lembar dibandingkan dengan laba per saham. Rumusnya, yaitu:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ per\ Saham}{Laba\ per\ Saham}$$

3. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio penting dalam menilai suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan penilaian harga saham per

lembar dibandingkan dengan nilai buku per saham. PBV diatas satu menunjukkan bahwa nilai perusahaan melebihi nilai buku yang tercatat dalam laporan keuangan. Rumusnya, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

4. *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* memperhitungkan utang dalam perhitungan nilai pasar dan nilai buku perusahaan, Rumusnya, yaitu:

$$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai Pasar Ekuitas (Harga Saham x Jumlah Saham Beredar)

D (*debt*) : (Total Utang + Persediaan) – Aset Lancar

TA : Total Aset

Diantara beberapa pengukuran nilai perusahaan diatas, penulis memutuskan untuk menggunakan PBV sebagai indikator dalam penelitian mengenai nilai perusahaan. Alasannya, karena PBV merupakan indikator yang merasiokan antara nilai pasar dengan nilai bukunya, sehingga dapat mencerminkan nilai dari sebuah saham yang merupakan salah satu parameter untuk meilihat nilai dari suatu perusahaan.

2.1.6 Kajian Empiris

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dan bukti pendukung oleh penulis dalam melaksanakan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Agustina Khoeriyah (2020) meneliti mengenai “Pengaruh *Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan IOS terhadap Nilai Perusahaan” pada sektor pertambangan di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Inka Sinuraya dan Vaya Dillak (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” pada Index LQ45 di BEI menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ilham Aditya *et al.*, (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada industri dasar dan kimia di BEI menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas mampu memediasi pengaruh tidak langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Nada N. Kolibu *et al.*, (2020) melakukan penelitian mengenai “Analisis *Investment Opportunity Set*, *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Goods* dengan *High Leverage* Di Bursa Efek Indonesia” pada perusahaan *Consumer Goods* di BEI menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nihayatul Qurrotulaini dan Saiful Anwar (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Intellectual Capital*, *Tax Avoidance* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada industri makanan dan minuman di BEI menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* juga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ayu Octaviany *et al.*, (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada sub sektor *Food and Beverage* di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Risal Rinofah, Ratih K, Retno Dwi P (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set* (IOS), Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening” pada sektor manufaktur di BEI menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Reni Febriani (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada perusahaan manufaktur di BEI menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Cahyati Setianingsih dan Ulfah Setia Iswara (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan” pada sub sektor barang konsumsi menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Maharesi Satrio Aziz dan Listyorini Widati (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi di BEI menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Srirahayu Wulanningsih dan Heri Agustin (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan *property and real estate* di BEI menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ulfatun Nikmah dan Lailatul Amanah (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas dan *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan BUMN di BEI menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen dan *Opportunistic Behavior* terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur di BEI menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adillah Pratiwi dan Ahmad Mifdlol Muthohar (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada bank syariah di BEI menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pemy Christian (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada perusahaan sektor barang industri konsumsi di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tak mampu memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Muliana dan Khilyatin Ikhsani (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada sektor infrastruktur di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rezsa Anggraini dan M. Hendri Yan Nyale (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” pada industri makanan dan minuman di BEI menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Erwin Widi et al., (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai

Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” pada sub sektor pertambangan batubara di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Intan Nur'aini dan Tri Yuniati (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan *food and beverage* di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Khosyi Anggita dan Andayani, 2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan Manufaktur di BEI menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan rujukan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan, maka untuk melihat kebaruan atau *novelty* dari penelitian yang dilakukan, disajikan pada tabel 2.2.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Agustina Khoeriyah (2020) Pengaruh <i>Size, Leverage, Sales Growth</i> dan IOS terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Size, Leverage</i> dan IOS	- Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Sektor Pertambangan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan Volume 13 (1) April 2020, Hal 96-111, p-ISSN: 2086-7662 e-ISSN: 2622-1950, Universitas Mercu Buana
2	Inka Noprianta Br Sinuraya dan Vaya Juliana Dillak (2021) Pengaruh <i>Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) - Alat Analisis: Regresi Data Panel	- Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen - Studi Perusahaan: Indeks LQ45	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi) Volume 5 (3) Oktober 2021, Hal 1023-1036, P-ISSN: 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306, Universitas Telkom Bandung
3	Ilham Aditya, Nuramalia H, Diah A, dan Mardi (2021) Pengaruh <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan	- Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Perusahaan Industri Dasar dan Kimia	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh	Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi Volume 16 (2) Desember 2021, Hal 124-152, ISSN: 2302-1810,

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	- Ukuran Perusahaan - Variabel Intervening: Profitabilitas	Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas mampu memediasi pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Universitas Negeri Jakarta
4	Nada N. Kolibu, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Marami (2020) Analisis <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Corporate Governance</i> , Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan <i>Consumer Goods</i> dengan <i>High Leverage</i> Di Bursa Efek Indonesia	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan Profitabilitas	- Variabel Independen: <i>Corporate Governance</i> dan Risiko Bisnis - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: <i>Consumer Goods</i>	<i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Volume 8 (1) Januari 2020, Hal 202-2011, ISSN: 2303-1174, Universitas Sam Ratulangi Manado

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
5	Nihayatul Qurrotulaini dan Saiful Anwar (2021) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , <i>Tax Avoidance</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: <i>Leverage</i> • Variabel Intervening: Profitabilitas	• Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Tax Avoidance</i> • Alat Analisis: Regresi Linear Berganda • Studi Perusahaan: Industri Makanan dan Minuman • Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Volume 3 (5) Oktober 2021, Hal 866-887, ISSN: 2721-2777, STIE Putra Bangsa Kebumen
6	Ayu Octaviani, Syamsul Hidayat dan Miftahudin (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> • Variabel Intervening: Profitabilitas	• Studi Perusahaan: Sub Sektor <i>Food and Beverage</i> • Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai	Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan, Volume 3 (1) Maret 2019, Hal 30-36, ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077, Universitas Bina Bangsa Banten

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
				perusahaan, profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai	
7	Risal Rinofah, Ratih K, Retno Dwi P (2022) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan ukuran perusahaan	- Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial - Variabel Intervening: Kebijakan Dividen - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Sektor Manufaktur - Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, Volume 22 (2) Juli 2022, Hal 948-956, ISSN 1411-8939 (<i>print</i>), Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta
8	Reni Febriani (2020) Pengaruh Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Leverage</i> - Variabel Intervening: Profitabilitas	- Variabel Independen: Likuiditas - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Perusahaan Manufaktur - Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan, Volume 3 (2) Agustus 2020, Hal 216-245, E-ISSN: 2622-7037 P-ISSN: 2623-0763, Universitas Banten Jaya
9	Cahyati Setianingsih dan Ulfah	Variabel Dependen:	Variabel Independen: Profitabilitas	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi,

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Setia Iswara (2023) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) terhadap Nilai Perusahaan	• Nilai Perusahaan • Variabel Independen: <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	• Alat Analisis: Regresi Linear Berganda • Studi Perusahaan: Sub Sektor Barang Konsumsi	nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Volume 12 (7) Juli 2023, Hal 1-16, e-ISSN: 2461-0585, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
10	Maharesi Satrio Aziz dan Listyorini Widati (2023) Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan	• Variabel Independen: Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan • Alat Analisis: Regresi Linear Berganda • Studi Perusahaan: Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Journal of Information Systemm Applied, Management, Accounting and Research, Volume 7 (1) Februari 2023, Hal 171-184, e-ISSN: 2598-8719 p-ISSN: 2598-8700, Universitas Stikubank Semarang
11	Srirahayu Wulanningsih dan Henri Agustin (2020) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) • Studi Perusahaan: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	• Variabel Independen: Pertumbuhan Pahaanerusahaan dan Profitabilitas • Alat Analisis: Regresi Linear Berganda	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perus	Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Volume 2 (3) Agustus 2020, Hal 3107-3124, ISSN: 2656-3649 (online), Universitas Negeri Padang
12	Ulfatun Nikmah dan Lailatul Amanah (2019)	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	• Variabel Independen: Profitabilitas dan	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 8 (6) Juni 2019, Hal 1-

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Profitabilitas dan <i>Sustainability Reporting</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	<i>Sustainability Reporting</i> Alat Analisis: Regresi Linear Moderat - Studi Perusahaan: Perusahaan BUMN di BEI	negatif terhadap nilai perusahaan	20, e-ISSN: 2460-0585, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
13	Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan (2019) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Kebijakan Dividen dan <i>Opportunistic Behavior</i> terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	- Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan Opportunistic Behavior - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Perusahaan Manufaktur	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Volume 1 (3) Agustus 2019, Hal 1392-1410, ISSN: 2656-3649 (online), Universitas Negeri Padang
14	Adillah Pratiwi dan Ahmad Mifdol Muthohar (2021) Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: <i>Leverage</i>	- Variabel Independen: <i>Growth Opportunity</i> dan Likuiditas - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Bank Syariah di BEI - Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan	Journal of Accounting and Digital Finance, Volume 1 (3) Desember 2021, Hal 163-180, E-ISSN: 2776-639X. IAIN Salatiga, Indonesia

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
15	Pemy Christian (2022) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> • Variabel Intervening: Profitabilitas	• Alat Analisis: Analisis Regresi Berganda • Studi Perusahaan: Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tak mampu memediasi <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan	AKMEN (Akuntansi dan Manajemen) Jurnal Ilmiah, Volume 19 (1) April 2022, Hal 37-50, e-ISSN: 2621-4377 p-ISSN: 1829-8524, Universitas Ichsan Goronralo
16	Muliana dan Khilyatin Ikhsani (2019) Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan • Variabel Intervening: Profitabilitas	• Variabel Independen: Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan • Alat Analisis: Regresi Linear Berganda • Studi Perusahaan:	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan	Jurnal Ilmu Manajemen Terapan, Volume 1 (2) November 2019, Hal 108-121, E-ISSN: 2686-4924 P-ISSN: 2686-5246, Universitas Mercu Buana Jakarta

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan		Sektor Infrastruktur • Alat Analisis: Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	
17	Rezza Anggaraini dan M. Hendri Yan Nyale (2022) Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) • Alat Analisis: Regresi Data Panel	• Variabel Independen: Profitabilitas dan Solvabilitas • Studi Perusahaan: Industri Makanan dan Minuman	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS), Volume 4 (1) Agustus 2022, Hal 130-137, ISSN: 2685-869X (online), Universitas Esa Unggul
18	Erwin Widi J H, Tri Widyastuti dan Syamsul Bahri (2021) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan • Variabel Intervening: Profitabilitas • Alat Analisis: Regresi Data Panel	• Variabel Independen: Struktur Modal, Likuiditas dan Arus Kas Bebas • Studi Perusahaan: Sub Sektor Pertambangan Batubara	Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen, Volume 6 (1) Agustus 2021, Hal 17-34, P-ISSN: 2528-4304 E-ISSN: 2597-9302, Universitas Pancasila

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
19	Intan Nur'aini dan Tri Yuniati (2019) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Dependen: Nilai Perusahaan - Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	- Variabel Independen: Struktur Modal dan Profitabilitas - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 8 (2) Februari 2019, Hal 1-16, e-ISSN: 2461-0593, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
20	Khosyi Tiara Anggita dan Andayani (2022) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Dependen: Ukuran Perusahaan - Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i>	- Variabel Independen: Profitabilitas - Alat Analisis: Regresi Linear Berganda - Studi Perusahaan: Perusahaan Manufaktur	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 11 (3) Maret 2022, Hal 1-20, e-ISSN: 2460-0585, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonmi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Sabilla Qistina (2024) (213403183)

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Survei pada Emiten Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023)

2.2 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan menjadi komponen utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja serta potensi suatu perusahaan di tengah persaingan industri yang sangat kompetitif. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan mencerminkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan

harga saham. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio PBV. Indikator ini merasiokan antara nilai pasar dengan nilai bukunya.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah sekumpulan pilihan proyek investasi yang dapat dipilih oleh para investor, yang masing-masing telah memenuhi kriteria investasi yang ditetapkan oleh investor tersebut (Hillier *et al.*, 2020). Pada penelitian ini, pengukuran IOS yang digunakan adalah proksi berbasis harga dengan menggunakan rumus MBVE. Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai pasar ekuitas perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

Ketika perusahaan memiliki IOS yang tinggi, mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan yang baik di masa depan bagi investor. Hal itu akan meningkatkan permintaan investor terhadap saham, sehingga mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan juga (Suartawan dan Yasa, 2016:64). Sehingga, dapat dikatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Setiawan (2019), Nur'aini dan Tri Yuniati (2019), Khoeriyah (2020) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat ketidakkonsistenan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Nikmah dan Amanah (2019) dan Kolibu *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang (Kasmir, 2009:114). Dalam penelitian ini, rasio

leverage diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya serta proporsi aset yang dibiayai melalui utang atau sumber eksternal (kreditur).

Rasio utang (*leverage*) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan menghadapi kesulitan dalam mendapatkan pendanaan melalui modal sendiri yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan menurunkan nilai perusahaan di pasar karena utang yang tinggi (Wibowo dan Andayani, 2021:4). Sehingga, dapat dikatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinuraya dan Dillak (2021), Febriani (2020), Pratiwi dan Muthohar (2021), dan Khoeriyah (2020) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aziz dan Widati (2023) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kenaikan utang juga akan memengaruhi jumlah keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, karena meningkatnya beban bunga dan risiko gagal bayar (Lamba dan Atahau, 2022:21). Sehingga, dapat dikatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2017), Adyatmika dan Wiksuana (2018) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Namun, penelitian yang dilakukan Syafi'i dan Haryono (2021)

menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan tingkat besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dikategorikan berdasarkan jumlah pendapatan, total aset dan total ekuitas (Brigham et al., 2010:4). Dalam penelitian ini, total aset digunakan sebagai indikator pengukuran ukuran perusahaan. Total Aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional dan menghasilkan pendapatan.

Ukuran perusahaan diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapat sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal (Sari dan Ayu, 2019:47). Sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukojo dan Soebiantoro (2007), Christian (2022), Aziz dan Widati (2023), Aditya *et al.*, (2021), Tiara dan Andayani (2022) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, terdapat ketidakkonsistenan pada penelitian yang dilakukan oleh Fajriah *et al.*, (2022) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki peran yang penting dalam menentukan keberhasilan dalam memengaruhi tingkat profitabilitasnya. Perusahaan besar berpotensi menghasilkan keuntungan yang setidaknya sama besarnya atau bahkan lebih besar, dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yadav *et al.*, 2022:117). Sehingga, dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap

profitabilitas. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno *et al.*, (2020) dan Hirdinis (2019) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Maptuha *et al.*, (2021) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Profitabilitas merupakan penilaian efektivitas manajemen didasarkan pada keuntungan yang berasal dari penjualan dan investasi. (Hery, 2018:192). Semakin tinggi profitabilitas, semakin memberikan indikasi bahwa kemampuan perusahaan semakin baik, sehingga mengakibatkan tingginya respon para pelaku pasar. Hal ini akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa perusahaan itu memiliki nilai. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya *et al.*, (2021), Octaviani *et al.*, (2019), Febriani (2020), Muliani dan Ikhsani (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusna dan Setijani (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Adanya faktor lain yang juga berperan dalam memengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dan nilai perusahaan. Variabel profitabilitas diharapkan dapat menjadi variabel yang memediasi hubungan antara IOS dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan dan tingginya *return* yang diharapkan di masa depan, sehingga hal ini dapat meningkatkan permintaan terhadap saham

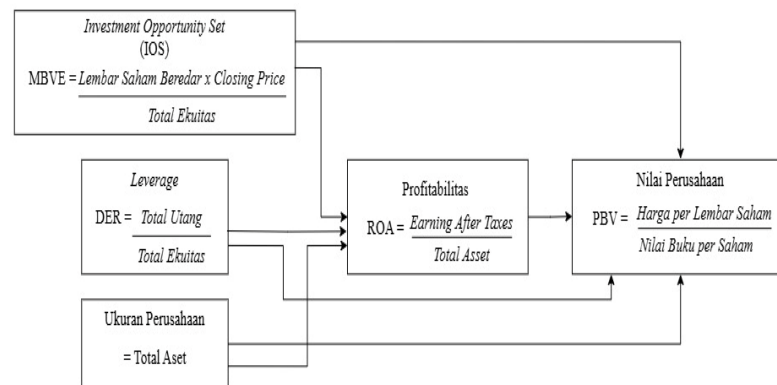
perusahaan. Profitabilitas dapat menjadi perantara dalam memastikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan peluang investasi dengan baik untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Juwita (2019) menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Widi *et al.*, (2021) dan Nikmah dan Amanah (2019) profitabilitas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas diharapkan dapat menjadi variabel perantara antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan. Tingginya tingkat utang yang digunakan oleh suatu perusahaan mampu mengurangi laba akibat beban bunga yang harus dibayarkan yang pada akhirnya bisa berdampak pada penurunan harga saham yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Muthohar (2021) menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* dan Nilai Perusahaan.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan juga diharapkan dapat dimediasi oleh profitabilitas. Semakin besar ukuran perusahaan, diyakini akan semakin mudah untuk perusahaan mendapat sumber pendanaan. Keunggulan ini membuat perusahaan beroperasi lebih maksimal yang akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas dan mampu menarik perhatian karena mencerminkan prospek perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui keuntungan atau profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian

yang dilakukan oleh Christian (2022) dan Octaviany *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Kerangka dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:284) Hipotesis adalah dugaan sementara yang diajukan untuk menjawab rumusan masalah penelitian, Maka dari itu, dasar yang digunakan untuk merumuskan hipotesis adalah rumusan masalah serta kerangka berpikir yang telah disusun. Berdasarkan tujuan penelitian, identifikasi masalah dan teori-teori yang telah dipaparkan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H₄: *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

- H₅: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
- H₆: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₇: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₈: Profitabilitas mampu memediasi *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan
- H₉: Profitabilitas mampu memediasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
- H₁₀: Profitabilitas mampu memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
- H₁₁: *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Profitabilitas.
- H₁₂: *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.