

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 Hartono (2016:344) menyatakan, “*Investment opportunity set* adalah seluruh *set* yang memberikan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva yang tersedia”.

Selanjutnya yaitu menurut Suartawan dan Yasa (2016:64) mengemukakan bahwa *Investment opportunity set* adalah kesempatan investasi yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kesempatan untuk bertumbuh sehingga manajer mempunyai kesempatan untuk berinvestasi.

Berdasarkan definisi dari para ahli yang dikemukakan diatas, maka dapat dimaksudkan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan suatu pilihan atas peluang investasi perusahaan yang tercipta dan menunjukan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga menghasilkan nilai perusahaan.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Investment Opportunity Set (IOS)*

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *investment opportunity set*, antara lain yaitu:

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset dan penggunaan modal (Hanafi & Halim, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Safiq (2019) mendapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *investment opportunity set*. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin besar laba yang didapatkan oleh perusahaan, semakin besar juga kemungkinan laba ditahan untuk tujuan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan. Akibat hal ini, maka perusahaan akan mempertimbangkan kesempatan investasi yang ada dengan tujuan memanfaatkan dana yang tersedia dari keuntungan perusahaan dengan harapan investasi yang dilakukan akan menambah keuntungan bagi perusahaan.

2. Rasio Aktivitas

Hasil penelitian Yendrawati & Adhianza (2013) menunjukkan bahwa rasio aktivitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki atau perputaran (*turnover*) dari aktiva-aktiva, rasio aktivitas

yang diproksikan dengan *Total asset Turn Over* (TATO) berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*. Hal ini terjadi karena semakin tinggi tingkat aktivitas pada perusahaan, maka semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan yang berarti perusahaan semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan

3. Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama & Sulistika (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *investment opportunity set*, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut memiliki peluang yang lebih tinggi untuk berinvestasi dibandingkan dengan perusahaan yang masih berukuran kecil. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki informasi asimetris yang lebih rendah dan juga reputasi yang lebih tinggi yang memberikan keuntungan karena menjadikan perusahaan untuk memiliki akses yang lebih mudah dalam pembiayaan eksternal.

2.1.1.3 Teori *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Fahmi (2014:21) terdapat teori yang mendasari *Investment Opportunity Set* yaitu sebagai berikut:

1. Teori Portofolio

Teori ini dikenal juga dengan teori modern portofolio yang dikenalkan oleh Harry Markowitz. Teori ini menyatakan bahwa konsep dasar dalam keuangan menggambarkan cara investor dalam memaksimalkan tingkat pengembalian portofolio mereka untuk tingkat risiko tertentu atau sebaliknya yaitu mengurangi

risiko untuk tingkat pengembalian tertentu. Proses ini melibatkan diversifikasi investasi untuk mengurangi risiko sistematis tanpa mengurangi pengembangan potensial.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Fahmi (2014:21) secara umum definisi dari teori sinyal yaitu teori yang membahas naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya sehingga memberi pengaruh pada keputusan investor. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan memengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor tentang nilai perusahaan (Handriani dan Irianti, 2015). Perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap investor, sehingga investor akan memberikan respon positif terhadap perusahaan yang memiliki nilai *investment opportunity set* yang tinggi. *Investment opportunity set* yang tinggi akan menjanjikan *return* lebih tinggi dimasa mendatang. Investor yang menyukai risiko telah mengerti atau memahami bahwa *return* tinggi akan diikuti dengan risiko tinggi. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang disertai keputusan investasi menyebabkan naiknya permintaan terhadap harga saham. Peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, kemudian hal ini akan meningkatkan harga saham sebagai indicator nilai perusahaan.

2.1.1.4 Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Hidayah (2015), *Investment Oppoortunity Set* (IOS) bersifat tidak dapat diobservasi, karena sifat IOS yang

merupakan variabel tersembunyi (*latent*), untuk dapat mengetahui ukuran IOS maka dapat menggunakan proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan. Menurut Gaver dan Gaver (1993) proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) diklasifikasikan menjadi 3 jenis utama, yaitu:

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

Proksi ini menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan dinyatakan dalam harga pasar. Proksi ini didasarkan pada pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang tercermin dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar nilainya daripada nilai pasar relative terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*). Menurut Myers (1997) dalam Marinda (2014:5) IOS yang didasarkan pada harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan merupakan nilai pasar perusahaan. proksi IOS yang didasarkan pada harga terdiri dari:

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

Rasio ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Rasio MV/BVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. semakin tinggi rasio ini mencerminkan bahwa semakin besar asset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan sehingga nilai IOS perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Myers (1997) dalam Marinda, dkk (2014:5), rumus untuk perhitungan MV/BVA adalah:

$$\text{MV/BVA} = \frac{\text{Total asset} - \text{Total ekuitas} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total asset}}$$

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

Rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Menurut Myers (1997) dalam Marinda, dkk (2014:5), rumus untuk perhitungan MV/BVE adalah:

$$\text{MV/BVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah salah satu metrik keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan dan mengukur seberapa banyak laba bersih yang tersedia bagi setiap saham yang beredar dari perusahaan tersebut. EPS merupakan indikator yang dapat memberikan gambaran mengenai seberapa besar keuntungan yang akan didapat perusahaan untuk setiap saham yang beredar. Adapun rumus untuk perhitungan EPS menurut (Irham Fahmi, 2016: 288)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini merupakan salah satu rasio penilaian laporan keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham yang berasal dari modal atau ekuitas mereka. Adapun rumus untuk menghitung nilai ROE menurut Fahmi (2016:291)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Proksi IOS berdasarkan investasi (*Investment-Based Proxies*)

Menurut Kallapaur dan Trombley (1999) dalam Hidayah (2015) menyatakan bahwa proksi IOS berdasarkan investasi merupakan salah satu pengukuran yang menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif yang berhubungan dengan nilai IOS suatu perusahaan. Proksi ini merupakan rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk asset tetap atau dapat berupa suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Menurut Gagaring (2003) dalam Hidayah (2015) proksi IOS berdasarkan investasi yaitu terdiri dari:

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

Rasio ini menunjukan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi terhadap meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Adapun rumus untuk perhitungan CAPBVA menurut Myers (1997) dalam Marinda (2014) yaitu:

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap t} - \text{Nilai Buku Aset Tetap t-1}}{\text{Total Aset}}$$

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

Rasio ini menunjukan adanya aliran tambahan modal saham dengan menghitung besarnya perubahan atas aktiva perusahaan, akan tetapi nilai pembanding yang digunakan adalah besarnya nilai pasar atas aktiva

perusahaan. Menurut Myers (1997) dalam Marinda (2014) rumus untuk menghitung CAPMVA yaitu:

$$\text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap t} - \text{Nilai Buku Aset Tetap t-1}}{\text{TA-TE} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing Price})}$$

c. Rasio *Investment to Net Sales*

Rasio ini menggunakan investasi modal sesungguhnya sebagai suatu ukuran nilai buku *gross property, plant* dan *Equipment*. Rumus untuk menghitung *Investment to Net Sales* yaitu:

$$\text{Investment to Net Sales} = \frac{\text{Total Investasi}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

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

Proksi ini menggambarkan bahwa suatu pilihan akan menjadi lebih bernilai apabila menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya pilihan yang tumbuh, seperti variabilitas dan *return* yang mendasari peningkatan asset (Imam dan Indra: 2001) dalam (Hidayah: 2015). Rasio yang digunakan pada proksi ini adalah *Variance of Return* dan *Assets Beta*.

2.1.2 Nilai Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini dalam Sinuraya & Dillak (2021) “Nilai perusahaan didefinisikan sebagai pandangan investor mengenai keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal yang ditanam investor yang berhubungan dengan saham.”

Semakin tinggi nilai perusahaan maka kepercayaan investor juga kedepannya akan semakin tinggi dalam membuat keputusan investasi dalam perusahaan.

Sedangkan menurut Risman (2021:4) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan dan diskonto pengembalian yang mencerminkan baik risiko dan pendanaan yang digunakan.

Selanjutnya Harmono (2014:50) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan titik pertemuan kestabilan kekuatan permintaan dan kestabilan kekuatan penawaran transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara emiten dengan investor.

Kemudian Utari *et al.*, (2014:305) juga mendefinisikan nilai perusahaan sebagai laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating after tax* dibagi biaya modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat pula disebut nilai kapitalisasi laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak. (*net operating profit after tax*)

Berdasarkan beberapa definisi nilai perusahaan yang telah disampaikan oleh para ahli diatas maka dapat dimaksudkan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang diberikan oleh investor berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan modal yang ditanamkan oleh para investor sehingga akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Pemangku kepentingan dalam perusahaan cukup banyak sehingga nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh banyak faktor. Menurut Risman (2021:10-12) terdapat sepuluh faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain sebagai berikut.

1. Potensi Pertumbuhan atau Kesempatan Berinvestasi (IOS)

Pertumbuhan perusahaan dapat dijadikan sebagai acuan dalam melihat perkembangan perusahaan. Suwardika dan Mustanda (2017) dalam Sinuraya & Dillak (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan sebuah indikator yang menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan mampu mempertahankan nilai ekonominya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja yang bagus untuk mendapatkan keuntungan yang dapat membuat investor lebih tertarik terhadap perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meningkatnya pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Investasi

Investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena salah satu upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui investasi. Menurut teori manajemen keuangan, tujuan akhir kebijakan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui keputusan investasi. Melalui investasi akan menghasilkan peningkatan produksi, ekspansi pasar, dan akuisisi perusahaan yang akan membantu perusahaan untuk tumbuh. Pertumbuhan

perusahaan akhirnya meningkatkan pendapatan dan laba yang akhirnya berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

3. *Leverage Keuangan*

Menurut Brigham dan Houston dalam Sinuraya & Dillak (2021) *leverage* adalah indikator yang dipakai untuk memperlihatkan seberapa banyak hutang dijadikan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Tingginya *leverage* akan beresiko bagi perusahaan karena semakin banyak tarif suku bunga hutang yang harus dibayarkan. Jika *leverage* mengalami peningkatan, maka kesempatan memperbesar laba menjadi semakin kecil sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Tingkat *leverage* perusahaan menggambarkan perusahaan tersebut berhutang besar, yang artinya *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan ke arah negatif yang dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

4. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Sehingga dengan rasio profitabilitas yang tinggi, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

2.1.2.3 Teori Nilai Perusahaan

Menurut Risman (2021:1) terdapat teori yang berhubungan dengan nilai perusahaan yaitu:

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Fahmi (2014:21) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan teori sinyal atau *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di

pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi. Sinyal positif disini yaitu dengan adanya nilai *investment opportunity set* yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Dengan kata lain tingginya nilai *investment opportunity set* akan berbanding lurus dengan naiknya nilai perusahaan.

Perusahaan adalah salah satu bentuk organisasi berbadan hukum yang kegiatannya mengakomodir dan memanfaatkan berbagai sumber daya untuk menghasilkan produk baik barang maupun jasa sehingga memiliki nilai tambah yang dapat ditawarkan dan dapat memenuhi kebutuhan serta keinginan manusia. Sementara itu, tujuan utama dari pendirian suatu perusahaan atau organisasi bisnis yaitu untuk memaksimalkan keuntungan. Teori perusahaan adalah konsep dasar yang digunakan dalam kebanyakan studi ekonomi manajemen terutama manajemen keuangan. Teori yang didasarkan pada tujuan maksimalisasi keuntungan berasal dari teori marginalis neo-klasik perusahaan. Secara umum teori tersebut digunakan untuk memprediksi harga optimal dan keputusan output yang akan memaksimalkan keuntungan perusahaan yang menunjukan bahwa perusahaan berusaha untuk membuat perbedaan antara total pendapatan dan total biaya. Dalam jangka panjang kehadiran perusahaan bukan hanya

menguntungkan para pemegang saham saja, namun juga akan membawa manfaat bagi masyarakat luas dan pemerintah melalui proses kegiatan ekonomi.

Definisi dari nilai perusahaan dari sudut pandang yang berbeda akhirnya menghasilkan berbagai macam nilai perusahaan. Adapun macam-macam nilai perusahaan dapat dijabarkan seperti berikut ini :

A. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tertera pada anggaran dasar perusahaan yaitu pada saat didirikan dan sesuai akta perusahaan. sebelum peragangan saham dilakukan tanpa warkat, maka nilai nominal juga tertulis warkat saham yang diperdagangkan di bursa efek.

B. Nilai Pasar

Nilai pasar (*market price*) yaitu harga yang terjadi di pasar melalui mekanisme atau proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai pasar saham perusahaan ada jika perusahaan sudah terdaftar di bursa efek Indonesia.

C. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang diperoleh dari perhitungan dalam analisa fundamental perusahaan, biasanya nilai intrinsik ini digunakan untuk menilai harga saham perusahaan tertentu dan digunakan untuk pengambilan keputusan oleh para investor dan manajer.

D. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan keperluan pembukuan akuntansi yang merupakan selisih antara total asset dengan total utang, kemudian dibagi dengan jumlah saham beredar.

2.1.2.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran atau proksi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara dan pendekatan yang disesuaikan dengan definisi dari nilai perusahaan yang digunakan. Menurut Risman (2021:6-10) terdapat beberapa pengukuran atau proksi yang sering digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan diantaranya yaitu sebagai berikut.

1. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*) saham perusahaan. Rasio ini dapat mengetahui nilai perusahaan dari persepsi pasar (investor) dibandingkan dengan nilai buku perusahaan, sehingga investor dapat mengetahui kondisi suatu saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Secara umum, nilai rasio dari *Price to Book Value* harus berada diatas satu yang mengisyaratkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya atau menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik menurut investor. Adapun rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) menurut Risman (2021 :7) yaitu:

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

Rasio *Price to Book Value* (PBV) sering digunakan karena memiliki beberapa kelebihan diantaranya sebagai berikut :

- a. Nilai buku (*book value*) relatif stabil sehingga perubahan PBV lebih disebabkan pada harga pasar.

- b. Selain mengakomodir perkembangan harga pasar, PBV juga mengakomodir nilai akuntansi yaitu nilai buku saham perusahaan.
- c. Dapat digunakan untuk menghitung atau menilai saham yang mengalami kerugian.

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio merupakan rasio yang menunjukkan jumlah dana investor yang dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan (*earning*). Rasio ini juga diartikan sebagai ukuran atau perbandingan antara harga saham perusahaan terhadap keuntungan yang diperoleh para pemegang saham perusahaan tersebut.

Price Earning Ratio berfungsi untuk mengukur perubahan laba yang diharapkan pada masa yang akan datang. Semakin besar PER suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung nilai dari *Price Earning Ratio (PER)* menurut Risman (2021 :8) yaitu:

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

3. *Tobin's Q*

Istilah “Q Tobin” diambil dari nama James Tobin yaitu seorang ekonom Amerika yang mengembangkan ide-ide ekonomi Keynesian, dan menganjurkan perlunya intervensi pemerintah untuk menstabilkan perekonomian. Nilai *Tobin's Q* akan sesuai jika digunakan untuk memproksikan nilai perusahaan yang didefinisikan sebagai nilai pasar (saham dan utang) perusahaan dan potensi

pertumbuhan perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung nilai *Tobin's Q* menurut Risman (2021 :9) yaitu:

$$Tobin's Q = \frac{(Jumlah saham beredar \times Closing Price) + Total hutang}{Total Asset}$$

Kriteria nilai dari *Tobin's Q* perusahaan berkisar pada :

- a. Rendah (0 hingga 1), mengindikasikan biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut, maka pasar akan menilai rendah perusahaan tersebut.
- b. Tinggi (>1), mengindikasikan nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini menunjukan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur maupun tidak tercatat.

2.1.3 Manajemen Laba

2.1.3.1 Pengertian Manajemen Laba

Sulistyanto (2018:43) memberikan penjelasan mengenai manajemen laba, yaitu:

“Manajemen laba adalah fleksibilitas akuntansi untuk menyetarafkan diri dengan inovasi bisnis, penyalahgunaan laba ketika publik memanfaatkan hasilnya, penipuan mengaburkan ketika volatilitas keuangan sesungguhnya, dan itu semua untuk menutupi konsekuensi dari keputusan-keputusan manajer”.

Pernyataan Sulistyanto mengenai definisi manajemen laba memberikan gambaran bahwa manajemen laba adalah segala bentuk keputusan yang

berhubungan dengan pengaturan laba baik dengan cara yang sesuai dengan regulasi maupun kecurangan dengan tujuan untuk keuntungan perusahaan.

Sedangkan menurut Fahmi (2014:519) mengemukakan bahwa “Manajemen laba adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan”. Tindakan manajemen laba sebenarnya didasarkan oleh berbagai tujuan dan maksud-maksud yang terkandung didalamnya.

Selanjutnya menurut Schroeder *et al.*, (2020: 182) mengungkapkan “Manajemen laba adalah aspek lain kualitas laba yang merupakan upaya yang dilakukan oleh pejabat korporat untuk mempengaruhi laba jangka pendek yang dilaporkan”.

Berdasarkan definisi yang disampaikan oleh para ahli terdapat terminologi kesamaan definisi yaitu langkah tertentu yang disengaja dengan mempengaruhi laporan keuangan untuk mengatur laba, sehingga dapat dimaksudkan bahwa definisi manajemen laba adalah pilihan manajer yang berkaitan dengan kebijakan-kebijakan yang diambil untuk me-manage laba sedemikian rupa sesuai dengan kebutuhan dan kepentingan manajer perusahaan.

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Memotivasi Praktik Manajemen Laba

Sebagai penerima wewenang untuk mengelola perusahaan, manajer seharusnya bekerja untuk mewakili kepentingan dan demi kesejahteraan pemilik. Menurut Sulistyanto (2018:56) secara konseptual ada tiga motivasi yang dapat menjelaskan alasan seorang manajer melakukan manajemen laba, yaitu:

1. Motivasi Pasar Modal

Penelitian mengenai pasar modal semakin berkembang seiring semakin banyaknya perkembangan teori akuntansi dan pasar modal di seluruh dunia. Perkembangan pasar modal juga disebabkan karena adanya perubahan orientasi dunia usaha. Apabila beberapa dekade kebelakang dunia usaha cenderung menggunakan dana pinjaman atau hutang untuk pengembangan bisnis, beda halnya dengan situasi dunia usaha sekarang. Saat ini, dunia usaha lebih tertarik pada pemenuhan kebutuhan dana operasional melalui investasi melalui pasar modal. Ada beberapa alasan yang mendasari diantaranya:

- a. Bunga hutang yang harus dibayarkan kepada kreditur relatif lebih tinggi dibandingkan dividen yang harus dibayarkan kepada investor, sehingga menjadi beban periodik yang harus ditanggung oleh perusahaan.
- b. Biaya bunga merupakan pengeluaran periodik yang harus dibayarkan sedangkan dividen dibayarkan tergantung pada kebijakan perusahaan.
- c. Hutang merupakan kewajiban yang harus dilunasi sedangkan dana pasar modal merupakan sebagian dari modal perusahaan yang tidak harus dikembalikan kepada pemiliknya.
- d. Semakin rendahnya bunga tabungan dibandingkan dividen yang diterima dari perusahaan yang membuat investasi pasar modal lebih menguntungkan dibandingkan menyimpan dana di bank atau lembaga keuangan lain.
- e. Dengan menginvestasikan dana di pasar modal berarti seseorang telah menjadi pemilik (*owner*) perusahaan yang bersangkutan.

Tuntutan pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan terutama perusahaan yang sudah *go public* penting karena dalam perusahaan terbuka tidak ada pemilik tunggal melainkan kepemilikan dibagi untuk pemegang saham bersangkutan. Sebagai perusahaan dengan kepemilikan terbuka maka integritas dan kredibilitas perusahaan merupakan syarat diterima atau tidaknya saham perusahaan oleh publik, karena publik cenderung memilih perusahaan yang dikelola dengan profesional yang integritas serta kredibilitasnya sudah teruji. Inilah yang akhirnya mengakibatkan pentingnya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dalam perusahaan terbuka. Pemisahan ini akhirnya mendorong terjadinya asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak eksternal yang tidak mempunyai akses serta sumber informasi yang memadai. Sebagai pihak yang menguasai informasi lebih banyak dibandingkan pihak luar, manajer akan berprilaku oportunistis, yaitu mendahulukan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan umum. Laporan keuangan yang seharusnya menginformasikan nilai dan kondisi fundamental perusahaan digunakan untuk kepentingan pribadi dengan menyembunyikan, menunda pengungkapan, atau mengubah informasi fundamental menjadi informasi palsu pada saat perusahaan akan melakukan transaksi. Semakin bagus informasi yang dipublikasikan perusahaan akan semakin bagus pula harga saham perusahaan dan sebaliknya. Alasan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk melakukan manajemen laba yang dapat meningkatkan penerimaan melalui pengaturan laba. Secara konseptual dorongan untuk melakukan manajemen laba lebih besar dilakukan perusahaan yang melakukan penawaran saham dibandingkan dengan

perusahaan yang tidak melakukan penawaran saham. Sehingga terdapat pengaruh dari motivasi pasar modal terhadap manajemen laba.

2. Motivasi Kontraktual

Konflik kepentingan juga dapat terjadi karena meluasnya hubungan bisnis perusahaan yang akhirnya juga dapat memicu konflik antara manajer dan kreditur, maupun antara manajer dengan calon investor. Pemilik selalu mendorong agar manajer selalu bekerja untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. Upaya manajer untuk mempunyai kinerja dalam rentang bonus akhirnya memotivasi manajer untuk bersikap oportunistis agar dapat selalu menerima bonus pada tiap tahunnya. Motivasi bonus merupakan dorongan bagi manajer dalam melaporkan laba yang diperoleh untuk memperoleh bonus yang dihitung atas dasar laba tersebut. Jika laba yang diperoleh lebih rendah dibandingkan target yang telah ditetapkan, maka akan mendorong manajemen untuk melakukan transfer laba pada tahun selanjutnya menjadi laba tahun tersebut dengan harapan memperoleh kenaikan bonus. Agar manajer selalu menaati perjanjian maka diatur hukuman bagi perusahaan apabila melanggarinya misalnya pembatasan dividen atau dapat berupa tambahan hutang. Apabila perusahaan terbukti melakukan pelanggaran perjanjian hutang, membuktikan adanya manajemen laba pada laporan keuangan karena perjanjian hutang terbukti berpengaruh terhadap pilihan akuntansi pada tahun pelaporan. Sehingga terdapat pengaruh dari motivasi kontraktual terhadap manajemen laba di perusahaan.

3. Motivasi Regulasi

Hubungan yang terjalin antara perusahaan dan pemerintah merupakan pemicu terjadinya permasalahan agensi antara kedua belah pihak. Permasalahan dapat terjadi karena adanya hak dan kewajiban yang harus dipenuhi dan harus dapat dipenuhi oleh kedua pihak. Dalam konteks ini perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar sejumlah pajak yang ditentukan dengan menggunakan laba sebagai dasar perhitungannya. Hak yang akan diterima perusahaan setelah melaksanakan kewajibannya adalah rasa aman dan pelayanan publik dalam menjalankan usahanya. Penggunaan laba sebagai dasar perhitungan pajak berarti semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar pula pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah dan sebaliknya. Manajer akan selalu berusaha untuk meminimalisir kewajiban-kewajiban yang akan mengurangi keuntungan yang akan didapatkan termasuk membayar pajak. Ada berbagai cara yang dapat dilakukan manajer untuk mengatur labanya untuk menurunkan pajak perusahaan diantaranya kebijakan penentuan estimasi cadangan kerugian piutang maupun biaya amortisasi dan depresiasi aktiva. Oleh karena itu, manajer akan berusaha agar laba perusahaan selalu terlihat lebih rendah daripada laba yang diperoleh sesungguhnya. Sehingga terdapat pengaruh dari motivasi regulasi terhadap manajemen laba dalam perusahaan.

2.1.3.3 Teori Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2018: 39-40) secara konseptual ada tiga hipotesis dalam teori akuntansi positif yang digunakan untuk menguji perilaku etis seseorang

dalam mencatat transaksi dan menyusun laporan keuangan diantaranya yaitu sebagai berikut.

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Konsep ini menyatakan bahwa rencana bonus atau kompensasi manajerial cenderung memilih dan menggunakan metode-metode akuntansi yang akan membuat laba yang dilaporkan menjadi lebih tinggi. Selain itu, teori ini juga menyatakan bahwa bonus yang dijanjikan pemilik kepada manajer perusahaan tidak hanya memotivasi manajer untuk bekerja dengan lebih baik tetapi juga memotivasi manajer untuk melakukan kecurangan manajerial. Hal ini dapat terjadi karena untuk mencapai tingkat kinerja yang memberikan bonus, manajer perlu mengatur angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan agar sesuai dengan keinginan pemilik sehingga bonus akan terus didapat manajer setiap tahun.

2. *Debt Hypothesis*

Konsep ini menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio antara hutang dengan ekuitas lebih cenderung untuk menggunakan metode-metode akuntansi yang membuat laba yang dilaporkan menjadi lebih tinggi. Dalam konteks perjanjian utang, manajer perlu mengatur laba agar kewajiban yang seharusnya diselesaikan sesegera mungkin dapat ditunda untuk periode berikutnya. Meskipun pengakuan pembayaran kewajiban ini hanya menyangkut pada *timing* pengakuan kewajiban, namun hal ini dapat mempengaruhi semua pihak pemangku kepentingan yang ingin mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya sehingga keputusan bisnis juga dapat menjadi keliru.

3. *Political Cost Hypothesis*

Konsep ini menyatakan bahwa manajer cenderung untuk melanggar regulasi pemerintah apabila terdapat manfaat yang akan diperoleh. Regulasi yang dikeluarkan pemerintah dan berkaitan dengan dunia usaha yaitu pajak, untuk menghindari pajak maka manajer akan berusaha untuk mengatur agar seolah-olah laba yang dihasilkan perusahaan bernilai kecil sehingga pajak yang harus dibayarkan juga kecil. Hal ini disebabkan karena manajer tidak ingin terlalu banyak beban yang ditanggung karena dapat mengurangi keuntungan yang akan didapatkannya. Manajer akan cenderung untuk menggunakan metode-metode akuntansi untuk memperkecil laba yang dilaporkan.

Kemudian Fahmi (2014:19) juga menyatakan teori yang berhubungan dengan manajemen laba yaitu:

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai *principal* membangun kontrak kerjasama yang berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada modal. Implikasi ini kemudian memungkinkan terjadinya sikap opportunistik di kalangan manajemen perusahaan dalam melakukan beberapa tindakan yang sifatnya disengaja. Salah satunya yaitu tindakan manajemen laba akibat adanya nilai IOS pada suatu perusahaan. Dengan tingginya *investment opportunity set* pada perusahaan maka

investor akan berekspektasi mendapatkan *return* yang lebih tinggi pada tahun selanjutnya, sehingga untuk memenuhi harapan investor tersebut manajer melaksanakan praktik manajemen laba dengan tujuan menetapkan kebijakan yang dapat menguntungkan kedua belah pihak yaitu manajer sebagai agen dan investor sebagai *principal*.

2.1.3.4 Pola Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2018:155) upaya untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang sesuai dengan kepentingan manajer secara konseptual bisa dilakukan melalui beberapa pola sebagai berikut:

1. Penaikan Laba (*Income Increasing*)

Pola ini yaitu upaya perusahaan mengatur laba periode berjalan menjadi lebih tinggi daripada laba sesungguhnya. Upaya yang dilakukan dengan mengatur pendapatan periode berjalan menjadi lebih tinggi dari pendapatan sesungguhnya, atau juga dengan menurunkan biaya sehingga menjadi lebih rendah daripada biaya sesungguhnya. Konsekuensi dari pola ini yaitu laba akan menjadi terlalu tinggi pada periode berikutnya sehingga menjadikan laba menjadi tidak stabil.

2. Penurunan Laba (*Income Decreasing*)

Pola ini yaitu upaya perusahaan mengatur laba periode berjalan menjadi lebih rendah daripada laba sesungguhnya. Upaya yang dilakukan dengan mengatur pendapatan periode berjalan menjadi lebih rendah dari pendapatan sesungguhnya, atau juga dengan menaikkan biaya sehingga menjadi lebih tinggi daripada biaya sesungguhnya. Konsekuensi dari pola ini yaitu laba akan menjadi

terlalu merosot turun pada periode berikutnya sehingga menjadikan laba menjadi tidak stabil

3. Perataan Laba (*Income Smoothing*)

Pola ini yaitu upaya perusahaan mengatur laba periode berjalan agar relatif sama selama beberapa periode. Upaya yang dilakukan dengan mengatur pendapatan dan biaya periode berjalan menjadi lebih tinggi atau lebih rendah dari pendapatan atau biaya sesungguhnya. Biasanya pola ini paling banyak digunakan oleh manajer karena merupakan cara manajemen laba yang dianggap paling aman.

2.1.3.5 Jenis-jenis Teknik Manajemen Laba

Ketepatan teknik manajemen laba tergantung pada tujuannya. Manajer korporat biasanya menggunakan kebijakan-kebijakan akuntansi dengan tujuan pemaksimalan laba dan nilai pasar perusahaan. Umumnya kebijakan ini meliputi masalah pengakuan pendapatan dan beban, estimasi penyisihan piutang tak tertagih (*bad debt allowance*), penurunan nilai persediaan, estimasi persentase penyelesaian proyek kontruksi jangka panjang, dan metode pemilihan penyusutan tertentu.

Namun, Schroeder et al., (2020: 183) mengemukakan bahwa terdapat lima teknik manajemen laba yang dapat mengancam integritas pelaporan keuangan, yaitu:

1. *Taking A Bath*

Yaitu melebih-lebihkan penyajikan beban restrukturisasi pada satu waktu untuk mengurangi besar aset, yang mana hal ini dapat mengurangi besarnya beban di

masa depan. Ekspektasinya yaitu agar jika terjadi kerugian pada satu waktu, maka kerugian tersebut didiskontokan oleh para analis dan investor yang akan lebih fokus pada laba masa depan.

2. *Creative Acquisition Accounting*

Yaitu teknik manajemen laba yang mempunyai tujuan menghindari beban di masa depan dengan membebankan biaya riset dan pengembangan dalam proses pada satu waktu.

3. “Cookie Jar” Reserves

Yaitu melebih-lebihkan penyajian retur penjualan atau biaya garansi di masa kinerja perusahaan sedang bagus dan menggunakan nilai lebih saji di masa kinerja perusahaan sedang buruk untuk mengurangi beban serupa.

4. Penyalahgunaan Konsep Materialitas

Yaitu dengan sengaja mencatat sejumlah kesalahan atau mengabaikan kesalahan dalam laporan keuangan dengan asumsi bahwa dampaknya tidak bersifat signifikan.

5. Pengakuan pendapatan yang tidak tepat

Yaitu mencatat pendapatan sebelum diterima yang terbukti dengan adanya kasus penindakan yang dilakukan SEC dan tercatat melibatkan masalah-masalah pengakuan pendapatan yang tidak tepat.

2.1.3.6 Pengukuran Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2018:189) berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat empat pendekatan yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya manajemen laba diantaranya yaitu sebagai berikut.

1. Model *Healy*

Model empiris untuk mendeteksi manajemen laba pertama kali dikembangkan oleh Healy pada tahun 1985. Secara umum model digunakan untuk mendeteksi manajemen laba dalam menghitung nilai total akrual (TAC), yaitu dengan mengurangi laba akuntansi yang diperoleh selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan.

$$\text{TAC} = \text{Net Income} - \text{Cash Flow From Operations}$$

Untuk menghitung *nondiscretionary accruals* model healy membagi rata-rata total *accrual* (TAC) dengan total aktiva periode sebelumnya. Oleh sebab itu, total akrual selama periode estimasi merupakan representasi ukuran *nondiscretionary accruals* yang menurut Sulistyanto (2018: 189) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NDAt} = \frac{\sum \text{TA}_t}{T}$$

Keterangan :

NDA = *Nondiscretionary Accruals*

TA = Total akrual yang diskala dengan total aktiva periode t-1

T = merupakan tahun yang dimasukan dalam periode estimasi

t = tahun *subscript* yang mengindikasikan tahun dalam periode estimasi

Dechow *et al.* (1995) mengindikasikan adanya kelemahan mendasar pada model Healy bahwa total akrual yang digunakan oleh model ini sebagai proksi manajemen laba juga mengandung *nondiscretionary accruals*. Padahal *nondiscretionary accruals* merupakan total komponen akrual yang tidak bisa dikelola dan diatur oleh manajer seperti *discretionary accruals*. Atau dengan kata lain, model Healy mengarah pada uji yang salah spesifikasi sehingga kurang tepat jika digunakan untuk mendeteksi adanya manajemen laba.

2. Model *DeAngelo*

Model ini dikembangkan oleh DeAngelo pada tahun 1986 dengan menghitung total akrual (TAC) sebagai selisih antara laba akuntansi yang diperoleh suatu perusahaan selama satu periode dengan arus kas periode bersangkutan yang dirumuskan dengan:

$$\text{TAC} = \text{Net Income} - \text{Cash Flow From Operations}$$

Model DeAngelo mengukur atau memproksikan manajemen laba dengan *nondiscretionary accruals*, yang dihitung dengan menggunakan total akrual akhir periode yang diskala dengan total aktiva periode sebelumnya, menurut Sulistyanto (2018: 192) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{NDA}_t = \text{TAC}_{t-1}$$

Keterangan:

NDA_t = *Discretionary Accruals* yang diestimasi

TAC_{t-1} = total akrual periode t-1

Model DeAngelo secara umum sama dengan model Healy, namun seandainya pengukuran *discretionary accruals* tepat dan proses untuk menghasilkan *nondiscretionary accruals* mengikuti *random walk* maka model DeAngelo lebih tepat jika dibandingkan model Healy.

3. Model Jones

Model ini dikembangkan oleh Jones (1991) ini tidak lagi menggunakan asumsi bahwa *nondiscretionary accruals* adalah konstan. Hal ini sesuai dengan penelitian Kaplan (1985) yang menyatakan bahwa akrual ekuivalen dengan hasil yang diperoleh dari kebijakan manajerial atau hasil yang diperoleh dari proses perubahan kondisi ekonomi perusahaan. Atas dasar alasan itulah model jones mengusahakan untuk mengendalikan pengaruh peubah kondisi perekonomian perusahaan terhadap *nondiscretionary accruals*. Untuk menghitung total akrual, model ini menghubungkan total akrual dengan perubahan penjualan dan *gross property*, *plant*, dan *equipment*. Adapun rumus untuk menghitung *nondiscretionary accruals* menurut model Jones dalam Sulistyanto (2018: 194) yaitu sebagai berikut.

$$NDA_t = \alpha_1 \frac{1}{At-1} + \alpha_2 \frac{\Delta REV}{TAt-1} + \alpha_3 \frac{\Delta PPET}{TAt-1}$$

Keterangan:

ΔREV = Pendapatan periode t dikurangi pendapatan periode t-1

ΔPPE_t = Aktiva perusahaan pada periode t

TA_{t-1} = Total asset perusahaan pada tahun sebelumnya

$\alpha_1\alpha_2\alpha_3$ = Koefisien regresi (*firm-specific parameters*)

Secara implisit model Jones mengasumsikan bahwa pendapatan merupakan *nondiscretionary*. Sehingga model ini masih memiliki kekurangan yaitu menganggap bahwa pendapatan tidak dapat dirubah dalam melakukan manajemen laba.

4. Model *Modified Jones*

Model ini merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang salah dari model Jones untuk menentukan *discretionary accruals*. Model ini merupakan model yang paling banyak digunakan dalam penelitian-penelitian akutansi karena dinilai merupakan model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba. Kelebihan dari model ini yaitu memecah total akrual menjadi dua komponen akrual utama, yaitu *discretionary accruals* dan *nondiscretionary accruals* sehingga pendapatan dianggap termasuk dalam *discretionary accruals* dan dapat diubah oleh manajer. Adapun langkah-langkah dalam menghitung manajemen laba menurut model *Modified Jones* dalam Sulistyanto (2018: 198) yaitu sebagai berikut:

a. Menghitung total akrual

$$TAC = Net\ Income - Cash\ Flow\ from\ Operations$$

b. Menghitung koefisiensi regresi

$$NDA_{it} = \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \left[\frac{\Delta REV}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC}{A_{it-1}} \right] + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}$$

c. Menghitung *discretionary accruals*

$$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan:

TAC_{it} = Total akrual perusahaan pada periode t

A_{it-1} = Total asset perusahaan pada periode sebelumnya

ΔREV_{it} = Pendapatan periode t dikurangi pendapatan periode sebelumnya

ΔREC_{it} = Piutang usaha periode t dikurangi piutang usaha periode sebelumnya

PPE_{it} = Aktiva perusahaan pada periode tersebut

2.1.4 Studi Empiris

Berikut persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu yang relevan untuk mendukung pelaksanaan penelitian ini :

1. Mochamad Chabachib, H Hersugondo, Disha Septiviardi, dan Imang Dapit Pamungkas (2020) meneliti tentang “*The Effect of Investment Opportunity Set*

and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*, *Company Growth* berpengaruh positif terhadap *Capital Structure* tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Firm Value*.

2. Inka Noprianta Br Sinuraya dan Vaya Juliana Dillak (2021), meneliti tentang “Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, serta Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara simultan *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama signifikan mempengaruhi Nilai Perusahaan.
3. Ni Putu Sri ayu Mulyani, Ni Nyoman Ayu Suryandari, Gede Bagus Brahma Putra (2022), “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial masing-masing variabel yaitu

*Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara simultan *Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.*

4. Syafira Azi Sugiharto dan Hendratno (2022), “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow*, Dan *Investment Opportunity Set* Atas Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara bersama-sama (simultan) Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow*, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5. Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan (2019), “Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, Kebijakan Dividen, Dan *Opportunistic Behavior* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Opportunistic Behavior berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.*

Sedangkan secara bersama-sama (simultan) *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, dan *Opportunistic Behavior* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

6. Dinar Limarwati, Yola Sri Ratna Alfiyani, dan Amrie Firmansyah (2023), “*Earnings Management And Firm Value: Moderating Role Of Independent Commissioner In Indonesia*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Earnings Management is negatively associated with firm value.Independent Commissioner does not contribute significantly to the company's earnings management practices.*
7. Rezza Anggraini dan M. Hendri Yan Nyale (2022), “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Profitabilitas, Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, namun *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen dalam memoderasi mampu memperkuat pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen dalam memoderasi justru memperlemah pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
8. Nurafni Jami dan Zena Faunti (2021), “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) Tahun 2011-2020”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Manajemen Laba berpengaruh secara negatif terhadap Nilai Perusahaan.

9. Retno Indah Hernawati, Imam Ghazali, Etna Nur Afri Yuyetta dan Andri Prastiwi (2021), “*The Effect of Income and Earnings Management on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Earnings Management positively influences Firm Value an Income-Increasing Strategy positively influences the Firm Value.*
10. Kalvarina Sabatini dan I Putu Sudana (2019), “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan pada Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan.
11. Dinda Indira Subagio dan Indira Januarti (2022) “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Modal Intelektual memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan dan Manajemen Laba dapat memperlemah hubungan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.
12. Putu Eka Nopiyani, Ni Made Wulan Sari Sanjaya dan Ni Made Rianita (2018), “Pengaruh IOS Pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial IOS tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kualitas Laba mampu memperkuat pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan.
13. Husnul Mazida dan Anissa Hakim Purwantini (2019), “Pengaruh Pengungkapan CSR dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial pengungkapan CSR dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Manajemen Laba tidak dapat memoderasi pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan, namun Manajemen Laba mampu memoderasi yaitu memperlemah hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

14. Tumpal Manik (2018), “Pengaruh Manajemen Laba Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial, masing-masing variabel independen yaitu Manajemen Laba dan Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara bersama-sama (simultan) keseluruhan variabel independen yaitu Manajemen Laba dan Konservatisme Akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15. Siti Sa'diyah dan Suwardi Bambang Hermanto (2017), “Pengaruh Manajemen Laba Akrual Dan Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial masing-masing variabel independen yaitu *discretionary accrual* (DAC), *revenue discretionary* (AR), arus kas produksi (CFO), biaya produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara bersama-sama (simultan) keseluruhan variabel independen yaitu *discretionary accrual* (DAC), *revenue discretionary* (AR), arus kas produksi (CFO), biaya

- produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
16. Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016), “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara bersama-sama (simultan) Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
 17. Hana Tamara Putri (2019), “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
 18. Billy Dharmawan dan Fahrul Riza (2019), “Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kebijakan Deviden”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan

Dividen. Sedangkan Kebijakan Deviden memediasi secara parsial pengaruh tidak langsung dari *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan.

19. Nurul Hidayah (2015), “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estat* Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara bersama-sama (simultan) *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
20. Riki Satria Adi Pradana dan Dwi Gema Seogesti (2017), “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Tahun 2015-2019”. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara bersama-sama (simultan) *Investment Opportunity Set*, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam pelaksanaan penelitian, peneliti merujuk pada penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik bersangkutan dan dapat dilihat pada Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
1	Mochamad Chabachib, H Hersugondo, Disha Septiviardi, Imang Dapit Pamungkas (2020) "The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable"	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yang digunakan adalah <i>Investment Opportunity Set</i> ("The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable") • Menggunakan purposive sampling 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen pertumbuhan perusahaan • Meneliti Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) • Terdapat variabel intervening yaitu struktur modal (<i>Capital Structure</i>) 	<i>Investment Opportunity Set (IOS) has a significant positive effect on firm value.</i> <i>Sales growth has a positive effect on capital structure, but sales growth has no effect on firm value.</i> <i>Capital structure had a significant positive effect on firm value.</i>	International Journal of Innovation, Creativity and Change Vol. 12, Issue 11, 2020
2	Inka Noprianta Br Sinuraya dan Vaya Juliana Dillak (2021) "Pengaruh Leverage, Opportunity Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set (IOS) dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu <i>Leverage, Opportunity Set (IOS)</i> dan <i>Kebijakan Dividen</i> • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan • Menggunakan purposive sampling 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>, dan Kebijakan Dividen • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia 	Variabel <i>Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set (IOS)</i> , dan Kebijakan Dividen signifikan mempengaruhi Nilai Perusahaan secara simultan. Secara parsial <i>Leverage</i>	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 5 No. 3, 2021

		<i>Indeks LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020</i>		periode 2016-2020	berpengaruh negatif signifikan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan, <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> berpengaruh positif signifikan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3	Ni Putu Sri ayu Mulyani, Ni Nyoman Ayu Suryandari, Gede Bagus Brahma Putra (2022) “ <i>Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan • Menggunakan <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur pada Bursa efek Indonesia Periode 2018-2020 	Variabel <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> , Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen	JURNAL KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi) Vol. 2 No. 1 Oktober 2022

<i>Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2020”</i>			Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan		
4 Syafira Azi Sugiharto dan Hendratno (2022) “Pengaruh Investment Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Atas Nilai Perusahaan”	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan • Menggunakan purposive sampling 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan dan Free Cash Flow • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan industri barang konsumsi pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 • Indikator Investment Opportunity Set (IOS) menggunakan MVBVA 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan dan Free Cash Flow • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan industri barang konsumsi pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 • Indikator Investment Opportunity Set (IOS) menggunakan MVBVA 	<ul style="list-style-type: none"> Secara simultan variabel independen pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Free Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Investment 	JIMEA (Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi) Vol.6 No.3, 2022

				<i>Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	
5	Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan (2019) “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)”	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan • Menggunakan <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu <i>Opportunistic Behavior</i> dan <i>Kebijakan Dividen</i> • Populasi perusahaan yang merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 • Indikator <i>Investment Opportunity Set</i> diprosikan dengan MBVA dan CAPBVA 	<p>Secara bersama-sama (simultan) <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Kebijakan Dividen, dan <i>Opportunistic Behavior</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Secara parsial <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan <i>Opportunistic Behavior</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan</p>	JEA (Jurnal Eksplorasi Akuntansi) Vol. 1, No. 3, Seri E, Agustus 2019 : 1392-1410 ISSN : 2656-3649

terhadap Nilai
Perusahaan

6	Dinar Limarwati, Yola Sri Ratna Alfiyani, dan Amrie Firmansyah (2023) “ <i>Earnings Management And Firm Value: Moderating Role Of Independent Commissioner In Indonesia</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) • Menggunakan <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Moderasi yaitu <i>Independent Commissioner</i> • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2021 • Manajemen Laba sebagai variabel independen 	<i>Earnings Management is negatively associated with firm value.</i> <i>Independent Commissioner does not contribute significantly to the company's earnings management practices</i>	SUBSTANSI (Sumber Artikel Akuntansi Auditing dan Keuangan)
7	Rezza Anggraini dan M. Hendri Yan Nyale (2022), “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu <i>Investment Opportunity Set</i> • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan • Menggunakan <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yaitu Profitabilitas dan Solvabilitas • Menggunakan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi • Uji analisis yaitu menggunakan 	<p>Secara parsial Profitabilitas dan Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, namun <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p style="text-align: center;">EKUITAS: Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah</p> <p style="text-align: center;">Vol.4, No. 1, Agustus 2022</p> <p style="text-align: center;">ISSN : 2685-869X (online)</p>

			regresi data panel.	Dividen dalam memoderasi mampu memperkuat pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen dalam memoderasi justru memperlemah pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan	
8	Nurafni Jami dan Zena Faunti (2021) "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) Tahun 2011-2020"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan • Indikator dari perhitungan Manajemen Laba menggunakan Model Modified Jones 	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis penelitian yang merupakan kombinasi penelitian kuantitatif dan penelitian kualitatif. • Meneliti satu perusahaan manufaktur PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2011-2020 • Manajemen Laba sebagai variabel independen 	Secara parsial Manajemen Laba berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan	Profita Vol. 3, No. 2, Desember 2021

9	Retno Indah Hernawati, Imam Ghozali, Etna Nur Afri Yuyetta dan Andri Prastiwi (2021) "The Effect of Income and Earnings Management on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia"	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Firm Value) Menggunakan metode purposive sampling Indikator Nilai Perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q 	<ul style="list-style-type: none"> Terdapat Variabel Independen yaitu Manajemen Pendapatan (Income Management) dan Earnings Management Variabel Moderasi yang digunakan yaitu Empirical Evidence 	<i>Earnings Management positively influences firm value an income-increasing strategy positively influences the firm value</i>	Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol. 8, No. 4 (2021) Online ISSN : 2288-4645
10	Kalvarina Sabatini dan I Putu Sudana (2019) "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi"	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan Menggunakan Manajemen Laba sebagai variabel moderasi. Menggunakan metode purposive sampling 	<ul style="list-style-type: none"> Terdapat Variabel Independen yaitu Corporate Social Responsibility Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan yang terdaftar pada Indeks Bisnis 27 periode 2014-2016 Indikator Nilai Perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q 	<i>Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif dan signifikan pada Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba tidak mampu memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan.</i>	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Vol.14, No.1, Januari 2019:56-69 e-ISSN : 2303-1018
11	Dinda Indira Subagio dan Indira Januarti (2022)	<ul style="list-style-type: none"> Terdapat variabel independen 	<ul style="list-style-type: none"> Populasi perusahaan yang digunakan 	<i>Modal Intelektual memiliki pengaruh</i>	Jurnal Of Applied Managerial Accounting

		<p>“Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi”</p>	<p>yaitu Nilai Perusahaan • Menggunakan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi</p> <p>• Menggunakan metode <i>purposive sampling</i></p>	<p>merupakan perusahaan sektor industri barang konsumsi pada periode 2018- 2020</p> <p>• Terdapat variabel independen Modal Intelektual.</p>	<p>signifikan positif terhadap Nilai perusahaan dan Manajemen Laba dapat memperlemah hubungan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>Vol. 6, No. 1, 2022:102- 114 ISSN : 2548- 9917 (online)</p>
12	Putu Eka Nopiyani, Ni Made Wulan Sari Sanjaya, dan Ni Made Rianitas (2018) “Pengaruh IOS Pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi”	<p>• Variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan</p> <p>• Terdapat variabel independen yang digunakan yaitu <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)</p>	<p>• Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor</p> <p>• IOS menggunakan teknik analisis <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i></p>	<p>Secara parsial IOS tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kualitas Laba mampu memoderasi pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan.</p>	<p>Jurnal Ilmiah Akuntansi</p> <p>Vol. 3, No.1, Juni 2018: 33-48</p>	
13	Husnul Mazida (2019) “Pengaruh Pengungkapan CSR dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan	<p>• Menggunakan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi</p> <p>• Uji hipotesis menggunakan <i>Moderated Regression</i></p>	<p>• Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan</p> <p>• Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek</p>	<p>Secara parsial pengungkapan CSR dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan</p>	<p>Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Techonolgy</p>	

<i>Manajemen laba sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2018"</i>	<i>Analysis (MRA)</i> • Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling • Indikator Nilai Perusahaan menggunakan proksi <i>Tobin's Q</i>	Indonesia periode 2008-2018	Manajemen Manajemen Laba tidak dapat memoderasi variabel independen Pengungkapan CSR dan Ukuran Perusahaan	ISSN:2662-9404
--	--	-----------------------------	--	----------------

14	Tumpal Manik (2018) “Pengaruh Manajemen Laba Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi”	<ul style="list-style-type: none"> • Indikator Manajemen Laba menggunakan proksi <i>Model Modified Jones</i> • Menggunakan metode purposive sampling 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen Konservatisme Akuntansi dan <i>Modified Jones</i> • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017 • Terdapat variabel moderasi yaitu 	<p>Secara parsial, masing-masing variabel independen yaitu Manajemen Laba dan Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Secara bersama-sama (simultan) keseluruhan variabel independent yaitu Manajemen Laba dan Konservatisme</p>	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia Vol. 2, No. 1, Oktober 2018
----	--	--	--	---	---

			Kinerja Perusahaan	Akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	
15	Siti Sa'diyah dan Suwardi Bambang Hermanto (2017) <i>"Pengaruh Manajemen Laba Akrual Dan Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan"</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan • Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> • Indikator Nilai Perusahaan menggunakan proksi <i>Tobin's Q</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Manajemen Laba terbagi menjadi Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 	<p>Secara parsial masing-masing variabel independen yaitu <i>discretionary accrual</i> (DAC), <i>revenue discretionary</i> (AR), arus kas produksi (CFO), biaya produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Secara bersama-sama (simultan) keseluruhan variabel independen yaitu <i>discretionary accrual</i> (DAC), <i>revenue discretionary</i> (AR), arus kas produksi (CFO), biaya</p>	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 6, No. 9, September 2017 e-ISSN : 2460-0585

				produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	
16	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) “ <i>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yang digunakan yaitu <i>Investment Opportunity Set</i> • Indikator <i>Investment Opportunity Set</i> menggunakan proksi MVBVE • Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 	<p>Secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Secara bersama-sama (simultan) Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan</p>	<p>E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 7, 2016 : 4545-4547 ISSN : 2302-8912</p>

			Dan Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	
17	Hana Tamara Putri (2018) "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017"	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan menggunakan proksi <i>Price To Book Value</i> (PBV) • Indikator Nilai Perusahaan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> • Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> • Manajemen Laba sebagai variabel independen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan teknik analisis Regresi Linier Sederhana • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 	<p>Secara parsial</p> <p>Manajemen Regresi Linier Sederhana</p> <p>Laba yang digunakan merupakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017</p> <p>positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>J-MAS : Jurnal Manajemen dan Sains</p> <p>Vol. 4, No. 1, 2018:51-55</p> <p>e-ISSN : 2541-6243</p>
18	Billy Dharmawan dan Fahrul Riza (2019) "Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kebijakan Deviden(Studi Empiris pada emiten yang Tergabung	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yang digunakan yaitu <i>Investment Opportunity set</i> • Indikator <i>Investment Opportunity set</i> menggunakan proksi MVBVE • Menggunakan metode 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan teknik analisis <i>Pooled Least Square</i> • Nilai Perusahaan diprosikan dengan PER • Terdapat variabel mediasi yaitu Kebijakan Deviden 	<p><i>Investment Opportunity Set</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p><i>Business Management Journal</i> Vol. 15, No. 1, 2019:1-67</p> <p>e-ISSN: 2598-6775</p>

dalam Indeks LQ45)" *purposive sampling* Perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Kebijakan Deviden memediasi secara parsial pengaruh tidak langsung dari *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan.

19	Nurul Hidayah (2015) "Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Dan <i>Kepemilikan Manajerial</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia"</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yang digunakan yaitu <i>Investment Opportunity Set</i> • Indikator Nilai Perusahaan menggunakan proksi <i>Price to Book Value</i> (PBV) • Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen Kepemilikan Manajerial • Indikator <i>Investment Opportunity Set</i> • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan <i>Property dan Real Estat</i> yang 	<p>Secara bersama-sama <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap nilai perusahaan.</p>	Jurnal Akuntansi Vol. 19, No. 3, September 2015 : 420-432
----	--	---	---	--	---

			terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2013	Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan	
20	Riki Satria Adi Pradana dan Dwi Gema Seogesti (2021) “Pengaruh <i>Investment</i> <i>Opportunity Set,</i> <i>Keputusan</i> <i>Pendanaan,</i> <i>Dan Kebijakan</i> <i>Dividen</i> <i>Terhadap Nilai</i> <i>Perusahaan</i> <i>Pada</i> <i>Perusahaan</i> <i>Manufaktur</i> <i>Yang Tercatat</i> <i>Di Bei Tahun</i> <i>2015-2019”</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen yang digunakan yaitu <i>Investment Opportunity Set</i>, <i>Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bei Tahun 2015-2019</i> • Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat Variabel Independen Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen • Populasi perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 	<p>Secara parsial <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Secara bersama sama (simultan) <i>Investment Opportunity Set</i>, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>	Duniabisnis.org Vol. 1, No. 3, 2021

Sindi Eka Rahmayanti (2024)

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel *Moderating*
(Survei pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)

2.2 Kerangka Pemikiran

Perkembangan dunia usaha di Indonesia yang semakin berkembang pesat sehingga perusahaan harus mampu bersaing secara kompetitif untuk mencapai tujuan utama pendirian perusahaan. Tujuan pendirian perusahaan selain untuk mencapai keuntungan yang maksimal salah satunya yaitu untuk keberlangsungan jangka panjang sehingga dapat memakmurkan para pemilik saham. Ketika perusahaan sudah mampu memakmurkan pemilik maka nantinya akan menghasilkan tujuan lain yaitu pemaksimalan nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang baik dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Salah satu faktor penting yang dapat meningkatkan nilai perusahaan berdasarkan penelitian terdahulu yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi dimasa mendatang sehingga menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai proksi IOS akan menjadi daya tarik investor karena akan menguntungkan investor kedepannya. Dalam rencana penelitian ini, peneliti menggunakan *Investment Opportunity Set* (IOS) berdasarkan harga yang diukur menggunakan rasio *Market Value to Book of Equity* (MV/BVE).

Market Value to Book of Equity merupakan proksi IOS berdasarkan harga yang mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Marinda, 2014:5). Sehingga pengukuran IOS menggunakan proksi MVBVE memberikan pengertian bahwa kesempatan investasi yang dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham untuk meningkatkan aset produktif sehingga berpotensi meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Semakin meningkatnya *investment opportunity set* suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan semakin tingginya kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan untuk melaksanakan investasi. Pernyataan mengenai adanya pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan juga didukung oleh *signalling theory* yang diperkenalkan oleh Michael Spence (1973). Ia menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga investor akan memberikan respon yang positif pula terhadap perusahaan yang memiliki IOS tinggi sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat (Suartawan dan Yasa, 2014:64).

Melalui investasi, perusahaan dapat mengalokasikan dana tambahan untuk pertumbuhan bisnis seperti ekspansi produk, investasi pada *asset rill* berupa properti maupun pasar yang nantinya akan meningkatnya peningkatan pendapatan dan laba sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Melalui investasi perusahaan juga dapat melaksanakan pengembangan produk atau inovasi pada proses bisnis.

Adanya pengembangan dan inovasi ini akan menjadikan perusahaan lebih kompetitif dan mampu bersaing sehingga meningkatkan laba yang akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Adanya pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chabachib, dkk (2020), Sinuraya dan Dillak (2021), Mulyani,dkk (2022), Sugiharto dan Hendratno (2022), Putri dan Setiawan (2019), Sudiani dan Darmayanti (2016), Hidayah (2015), serta Pradana dan Soegesti (2021) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukan bahwa jika IOS perusahaan naik maka akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat. Semakin matang perencanaan maupun peluang bagi perusahaan untuk melaksanakan investasi, maka semakin tinggi *return* yang akan diharapkan. Selain itu, perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aset produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan bahwa perencanaan investasi yang baik akan meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan sehingga lebih menarik perhatian calon pemegang saham (Sudiani & Darmayanti, 2016).

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nopiyani *et al.*, (2018) menunjukan bahwa IOS yang diproksikan dengan MVBVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut pendapat mereka, hal ini terjadi karena investor tidak selalu memperhatikan IOS dalam berinvestasi. Investor menganggap bahwa investasi pada aset tidak

menjamin bahwa pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pasar tidak selalu menggunakan informasi laporan keuangan secara cermat dalam mengambil keputusan bahkan bisa saja hanya mengandalkan analisis teknikal. Sedangkan kualitas laba mampu memperkuat pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor tidak cukup melihat IOS saja, tetapi juga memperhatikan kualitas laba untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* yang tinggi menunjukan bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk bertumbuh sehingga manajer mempunyai kesempatan untuk berinvestasi. Ketika manajer dan investor memiliki informasi yang berbeda mengenai informasi internal perusahaan yang mana dalam hal ini manajer lebih superior karena dapat mengatur informasi internal tanpa sepengetahuan *stakeholder*. Maka manajer cenderung akan memainkan laba untuk memilih laba yang akan ditahan sebagai pendanaan investasi selanjutnya, disamping untuk memenuhi kepentingannya juga untuk memenuhi harapan investor (Manik, 2018).

Berdasarkan pernyataan tersebut maka peneliti meyakini bahwa terdapat faktor kontijensi yaitu manajemen laba yang diduga dapat memoderasi hubungan antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan baik itu menguatkan maupun melemahkan. Secara konseptual harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, resiko, dan spekulasi (Sulistyanto, 2018: 41). Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya konsisten dan stabil akan mengurangi risiko perusahaan. Manajer cenderung menghindari risiko dan selalu berusaha untuk mengeleminasi atau meminimalkan kerugian yang mungkin akan dialami,

walaupun upaya yang dilakukan nantinya dapat mengakibatkan kerugian bagi pihak lain yaitu para pemangku kepentingan. Manajemen laba yaitu pilihan manajer terkait kebijakan yang diambil untuk me-manage laba sedemikian rupa sehingga sesuai dengan kebutuhan atau kepentingan manajer perusahaan. Dalam jangka pendek, praktik manajemen laba dengan mengecilkan atau membesarkan laba yang dilaporkan dapat meningkatkan harga saham dan daya tarik bagi investor. Namun, dalam jangka panjang praktik manajemen laba secara agresif seperti itu justru akan mengurangi kepercayaan investor hingga akhirnya menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Dalam rencana penelitian ini, manajemen laba diukur menggunakan *Model Modified Jones* dengan proksi *Discretionary Accruals*. Proksi ini dapat diperoleh dengan mengurangi total akrual dengan koefisiensi regresi, yang mana regresi ini digunakan untuk mendeteksi adanya *nondiscretionary accruals* yang merupakan akrual yang tunduk pada akuntansi berterima umum dan bila dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan menjadi tidak wajar. Model ini merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang salah dari model Jones untuk menentukan *discretionary accruals*. Model ini merupakan model yang paling banyak digunakan dalam penelitian-penelitian akutansi karena dinilai merupakan model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba.

Pernyataan mengenai manajemen laba dapat memoderasi hubungan antara IOS dan nilai perusahaan didukung oleh teori agensi yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1974. Mereka mendefinisikan hubungan agensi sebagai

sebuah kontrak antara seseorang atau lebih meminta orang lain untuk melakukan jasa tertentu demi kepentingannya. Pemilik perusahaan akan mendelegasikan wewenang untuk mengerjakan sesuatu yang seharusnya dilakukannya kepada manajer. Pendeklasian wewenang ini menjadi sebuah keharusan dalam hubungan agensi yang memberikan kesempatan luas untuk manajer dalam menjalankan tugasnya, sekaligus mempertanggungjawabkannya kepada pemilik perusahaan. Hubungan agesnsi antara manajer, pemilik dan investor seharusnya membuat perusahaan meningkat nilainya karena dikelola oleh orang yang lebih memahami internal perusahaan, namun permasalahan agensi akan muncul ketika salah satu pihak mempunyai keinginan memaksimalkan kesejahteraannya meski harus merugikan pihak lain (Sulistyanto 2018: 105)

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya belum yang dilakukan oleh Limarwati *et al.*, (2023), Jami dan Faunti (2021) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan peneltian yang dilakukan oleh Sabatini dan Sudana (2019) yang mana manajemen laba sebagai variabel moderasi menyatakan bahwa manajemen laba tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Subagio dan Januarti (2022) yang mana manajemen laba sebagai variabel moderasi menyatakan bahwa manajemen laba mampu memoderasi yaitu memperlemah hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut belum terdapat penelitian yang membahas mengenai manajemen laba sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah (memoderasi) hubungan antara *investment opportunity set* terhadap

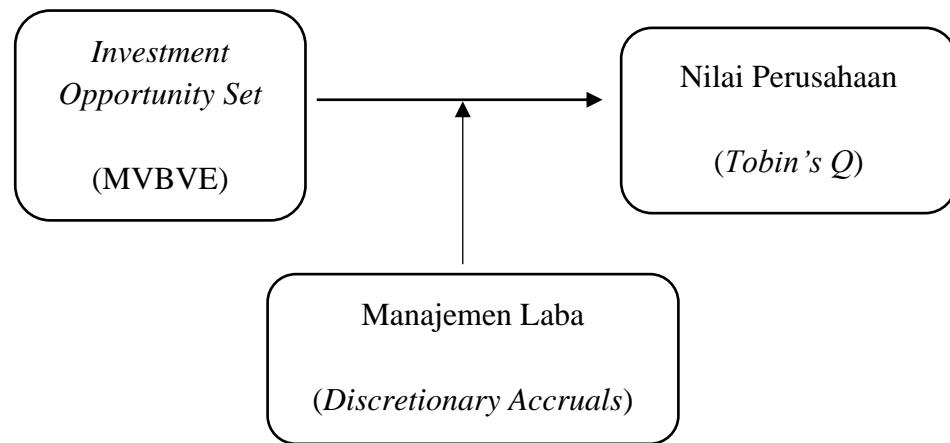
nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian yang dilakukan Manik (2018) menghasilkan pernyataan bahwa perusahaan dengan nilai *investment opportunity set* yang tinggi membuat manajer cenderung akan memainkan laba untuk memilih laba yang akan ditahan sebagai pendanaan investasi selanjutnya, Pernyataan ini membuat peneliti tertarik untuk membahas apakah manajemen laba dapat berkontribusi terhadap hubungan antara *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan.

Menurut Risman (2014: 4) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan dan diskonto pengembalian yang mencerminkan baik risiko dan pendanaan yang digunakan. Perusahaan dapat dikatakan baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Investor cenderung akan tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki jejak yang baik terbukti dengan nilai perusahaan yang stabil.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio *Tobin's Q* didefinisikan sebagai nilai pasar (saham dan utang) perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan (Risman, 2021: 9). Alasan menggunakan rasio *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan karena rasio ini mengukur nilai perusahaan dari nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Selain itu, rasio ini dinilai merupakan proksi yang paling baik dalam mengukur nilai perusahaan karena memasukan unsur liabilitas serta modal saham (Kurnia, 2018). Proksi ini juga sudah banyak digunakan oleh para peneliti terdahulu sehingga sudah

terbukti keakuratannya dalam mengukur nilai perusahaannya. Adapun kriteria nilai *Tobin's Q* yang kurang dari satumengindikasikan nilai perusahaan yang rendah, serta nilai *Tobin's Q* yang lebih dari satu mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva yang tercatat.

Menurut Uma Sekaran (1992) dalam Sugiyono (2017:60) menyatakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Berdasarkan kajian teori yang telah diuraikan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran teoritis dapat disusun seperti pada gambar berikut:



**Gambar 2. 1.
Kerangka Pemikiran**

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, tinjauan

teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut :

Ha₁: *Investment Opoortunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

Ha₂: Manajemen Laba dapat memoderasi pengaruh *Investment Opoortunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.