

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah ukuran keseluruhan dari nilai ekonomi suatu perusahaan yang mencerminkan seberapa besar persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan risiko perusahaan tersebut. Nilai perusahaan biasanya dihubungkan dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Menurut Pandia (2021) nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh keputusan manajerial, seperti strategi investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen (Pandya & Dholakia, 2021) juga menyoroti bahwa nilai perusahaan meningkat jika perusahaan berhasil memanfaatkan peluang pasar dengan efisien.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Nilai perusahaan sering diukur melalui kapitalisasi pasar atau nilai buku, dan mencerminkan ekspektasi pasar terhadap profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penelitian oleh Helia et al., (2020) menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan persepsi pasar.

Semakin tinggi harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi, begitu pula jika semakin rendah harga saham perusahaan

mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin rendah. Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar modal. Pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga oleh berbagai faktor eksternal dan persepsi investor. Memahami pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan sangat krusial, terutama dalam konteks investasi dan pengambilan keputusan manajerial.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja dan prospek suatu perusahaan. Dalam konteks pasar yang kompetitif, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial, tetapi juga persepsi dan ekspektasi investor terhadap masa depan perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sangat penting. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak modal. Penelitian oleh Prasetyo & Hermawan (2023) menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang baik dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor, yang berimplikasi pada keputusan investasi yang lebih baik dan potensi pertumbuhan yang lebih tinggi.

Adanya kinerja lingkungan yang baik, diharapkan dapat menyempurnakan upaya perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebab meningkatnya nilai sebuah perusahaan, memiliki arti bahwa perusahaan juga meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan juga perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Investor juga lebih tertarik dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam

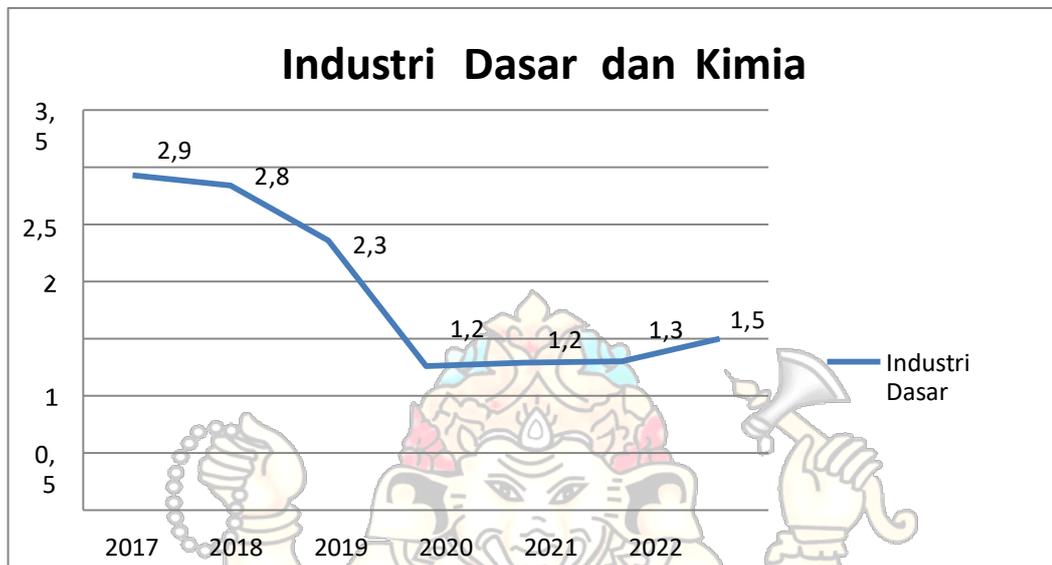
meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengukur naik turunnya nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *Price to Book Value* (PBV) (Komarudin & Affandi, 2019).

Menurut Brigham & Houston (2018) *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. *Price to Book Value* digunakan sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan dan menjadi satu ukuran yang penting dalam sebuah pengambilan keputusan dari investor. Sehingga dampaknya, semakin tinggi *Price to Book Value* dapat diartikan bahwa semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang berarti pasar percaya akan prospek perusahaan, begitupun sebaliknya (Deli & Kurnia, 2017).

Pada pasar modal terdapat satu sektor yakni Industri manufaktur yang memegang peran sangat penting bagi perekonomian khususnya di Indonesia, Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang fokus pada produksi barang dengan mengolah bahan mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi yang melibatkan penggunaan mesin, tenaga kerja, dan teknologi. Barang yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur kemudian dijual kepada konsumen, distributor, atau perusahaan lain. Pengertian perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatan usahanya mengolah bahan baku atau barang mentah menjadi barang setengah jadi yang siap dijual ke konsumen (Riski, 2024).

Fenomena mengenai nilai perusahaan pada industri manufaktur khususnya industri dasar dan kimia dapat dilihat pada grafik dibawah ini:

**Gambar 1.1**  
**Grafik Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur 2017-2023**



Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Dalam selang waktu tujuh tahun nilai perusahaan pada sektor manufaktur fluktuatif setiap tahunnya melalui *Price to Book Value*. Pada tahun 2020 rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan cukup drastis sebesar 1,1% yakni rata-rata PBV menjadi 1,26% dari 2,36%. *Purchasing Manager Index* (PMI) menyatakan bahwa industri manufaktur Indonesia mengalami penurunan permintaan dan penurunan utilitas industri. Fenomena ini menyebabkan kekhawatiran pasar akan proyeksi ekonomi ke depannya sehingga perusahaan manufaktur perlu memperhatikan nilai perusahaan untuk tetap dapat mempertahankan persepsi positif investor. Fenomena lain yang terjadi pada industri dasar dan kimia dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1.1

*Added value Indeks Industri Dasar Kimia*

KODE	NAMA	TERKOREKSI (%)
TKIM	PT Tjiwi Kimia Tbk	37,71
SMBR	PT Semen Baturaja Tbk	37,27
BRPT	PT Barito Pacific Tbk	35,10
TPIA	PT Chandrra Asri Petrochemical Tbk	24,58

Sumber: <https://idxchannel.com>

Berdasarkan Tabel 1.1 Indeks industri dasar dan kimia menjadi salah satu indeks sektoral yang mengalami penurunan hingga 21,24% year-to-date. Dari sektor industri dasar dan kimia, ada saham PT Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) yang sudah terkoreksi sebesar 37,71% ytd dan PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) juga terkoreksi hingga 37,27%. Adapun saham dari indeks industri dasar yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar seperti PT Barito Pacific Tbk (BRPT) yang melemah hingga 35,10% ytd dan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) yang sudah terkoreksi sebesar 24,58% dari awal tahun. Mengutip pada sumber yang lain <https://idxchannel.com> pada tanggal 18 Desember 2021 terjadi fenomena sebagai berikut: Direktur PT Ekuator Swarna Investama Hans Kwee menuturkan, pandemi Covid mengakibatkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang cukup tinggi di tahun 2020. Sektor industri dasar merupakan yang paling tertekan selama pandemi 2020. Pada awal tahun 2020 IHSG masih berada di level 6.299.

Perusahaan yang dikelola secara strategis pada umumnya memiliki tujuan laba, biasanya dinyatakan dalam bentuk laba persaham (Hapsari, 2018). Salah satu alat terpenting untuk menilai kekuatan dari suatu perusahaan adalah analisis keuangan, akan tetapi analisis ini tidak dapat secara otomatis dapat dijadikan

asumsi untuk menilai kekuatan suatu organisasi, ada pendekatan lain yang tidak kalah penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu adanya *Investment Opportunity Set*.

Istilah *Investment Opportunity Set* muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977). Dimana memandang nilai perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (asset yang dimiliki) dengan *Investment Options* (pilihan investasi) di masa yang akan datang. Pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan merupakan hal yang paling diharapkan dari perusahaan dan para *stakeholder*. *Investment Opportunity Set* yang kuat berpotensi besar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memanfaatkan peluang investasi secara optimal, perusahaan tidak hanya dapat meningkatkan kinerja keuangannya, tetapi juga menciptakan persepsi positif di mata investor, yang penting untuk keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang. perusahaan dengan lebih banyak peluang investasi cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi, menegaskan pentingnya manajemen investasi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut di mata investor. Ibrahim et al., (2024) mengemukakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian Rahmawati & Rahmawati (2022) menyatakan *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena tidak semua peluang investasi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks tertentu, terutama ketika investor meragukan potensi keberhasilan proyek investasi, IOS dapat berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki banyak peluang investasi, jika tidak dikelola dengan baik atau jika proyek

investasi tersebut dianggap berisiko tinggi oleh investor, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Selain itu terdapat juga kepemilikan manajerial yang dapat mempengaruhi meningkatnya suatu nilai pada suatu perusahaan. Kesadaran akan pentingnya tata kelola perusahaan meningkat setelah krisis pada pertengahan 1997 di negaranegara Asia, termasuk Indonesia, Krisis ekonomi tidak hanya disebabkan oleh faktor ekonomi makro tetapi juga karena lemahnya tata kelola perusahaan, seperti kurangnya standar hukum dan akuntansi, penerapan audit keuangan yang lemah, lemahnya regulasi pasar modal, kurangnya komisararis pengawas dan mengabaikan hak-hak pemegang saham minoritas.

Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkat nilai perusahaan. Rahmawati & Jaeni (2022) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pengurangan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang mendorong keputusan yang lebih baik dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian Setiawan et al.2 (021) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena menemukan bahwa kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak efisien dan mengabaikan kepentingan pemegang saham lainnya, sehingga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah *Sustainability Report*, Mokhtar & Al-saadawy, (2023) mendefinisikan *Sustainability Report* sebagai laporan yang berisi informasi mengenai kinerja suatu organisasi dalam hal tanggung jawab sosial, lingkungan, dan ekonomi yang memberikan transparansi tentang kinerja perusahaan dalam

aspek keberlanjutan. Laporan ini berfungsi untuk menyampaikan kepada pemangku kepentingan tentang bagaimana perusahaan mengelola dampak aktivitasnya terhadap masyarakat dan lingkungan, serta bagaimana mereka merencanakan untuk mencapai tujuan keberlanjutan di masa depan.

Penerapan *sustainability report* memiliki banyak manfaat bagi organisasi. Konsep mengenai *sustainability report* tidak hanya berfokus pada nilai-nilai finansial perusahaan, namun juga berfokus pada strategi keberlanjutan dari perusahaan *sustainability report*. Saat ini manajemen perusahaan telah banyak menerapkan konsep *sustainability* pada aktivitas bisnis perusahaan dan berkomitmen untuk melakukan pengungkapan mengenai dampak sosial dan ekonomi dari aktivitas bisnis. Alazzani et al., (2019) menyatakan bahwa *sustainability report* pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian Khan et al., (2022) *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena menemukan bahwa laporan yang lebih transparan dapat meningkatkan nilai perusahaan, meskipun ada beberapa kondisi di mana dampaknya bisa negatif.

Adapun Ukuran perusahaan biasanya diukur dengan berbagai metrik, seperti total aset, total pendapatan, atau kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang merujuk pada nilai pasar total dari perusahaan atau nilai yang diharapkan oleh pemangku kepentingan (Prasetyo & Hermawan, 2023). Hubungan antara Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan adalah perusahaan yang lebih besar sering kali memiliki posisi pasar yang lebih kuat, yang dapat memberikan keunggulan kompetitif. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih terdiversifikasi dalam produk dan

pasar. Diversifikasi ini dapat mengurangi risiko dan ketidakpastian, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang lebih besar memungkinkan akses yang lebih baik ke sumber daya, baik finansial maupun manusia. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan. Perusahaan besar sering kali dapat mencapai skala ekonomi, yang mengurangi biaya per unit dan meningkatkan margin keuntungan. Ini bisa berkontribusi pada nilai perusahaan yang lebih tinggi. Investor sering kali memandang perusahaan besar sebagai entitas yang lebih stabil dan kurang berisiko, yang dapat meningkatkan minat investasi dan nilai pasar perusahaan. Sari et al. (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Namun pada penelitian Rahman & Hossain (2020) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif karena pencatatan perbankan mencatat kondisi tertentu yang dimana hal ini bisa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir adalah *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Agustin et al. (2023) *leverage* didefinisikan sebagai penggunaan utang untuk membiayai aset dengan harapan bahwa pengembalian dari aset tersebut akan lebih tinggi daripada biaya utang yang harus dibayar. Konsep ini penting dalam manajemen keuangan karena dapat meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham, namun juga membawa risiko yang lebih besar. Elemen Kunci dari *Leverage*, penggunaan utang *leverage* melibatkan penggunaan finansial yang berasal dari utang. Dengan meminjam, perusahaan dapat memperoleh lebih banyak modal untuk investasi daripada jika hanya bergantung pada ekuitas, Rasio *Leverage* dapat diukur

menggunakan berbagai rasio, seperti *Debt-to-Equity Ratio* dan *Debt Ratio*, yang menunjukkan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan. Rasio-rasio ini membantu dalam mengevaluasi tingkat risiko yang diambil oleh perusahaan, Potensi Pengembalian jika investasi yang dibiayai dengan utang menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya utang, maka *leverage* dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham.

Risiko Keuangan *Leverage* juga meningkatkan risiko keuangan jika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau kerugian kewajiban untuk membayar bunga utang tetap ada yang dapat menyebabkan masalah likuiditas atau bahkan kebangkrutan. Terdapat *trade-off* antara potensi pengembalian yang lebih tinggi dan risiko yang lebih besar. Manajemen harus mempertimbangkan faktor-faktor ini saat membuat keputusan tentang struktur modal. Kesimpulannya *Leverage* adalah alat penting dalam manajemen keuangan yang dapat meningkatkan potensi pengembalian perusahaan, tetapi juga membawa risiko tambahan. Pemahaman yang mendalam tentang *leverage* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan sangat penting bagi investor dan manajer dalam pengambilan keputusan strategis. Wibowo & Ardiansyah (2023) menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur, dengan hasil yang menunjukkan bahwa ada pengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun pada penelitian Tandrio & Handoyo (2023) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena pembiayaan utang mempengaruhi nilai perusahaan, menunjukkan bahwa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam beberapa kasus, tetapi juga dapat menyebabkan dampak negatif jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya.

Penelitian ini dilakukan untuk menemukan apakah terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan manajerial, *sustainability Report*, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage*, Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2023.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 - 2023? ,
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 - 2023?
3. Apakah *Sustainability Report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 - 2023?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 - 2023?
5. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 - 2023.
2. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 - 2023.
3. Untuk menguji pengaruh *Sustainability Report Accounting* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 - 2023.
4. Untuk menguji pengaruh *Ukuran Perusahaan* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 - 2023.
5. Untuk menguji pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 - 2023.

UNMAS DENPASAR

### 1.4 Manfaat Penelitian

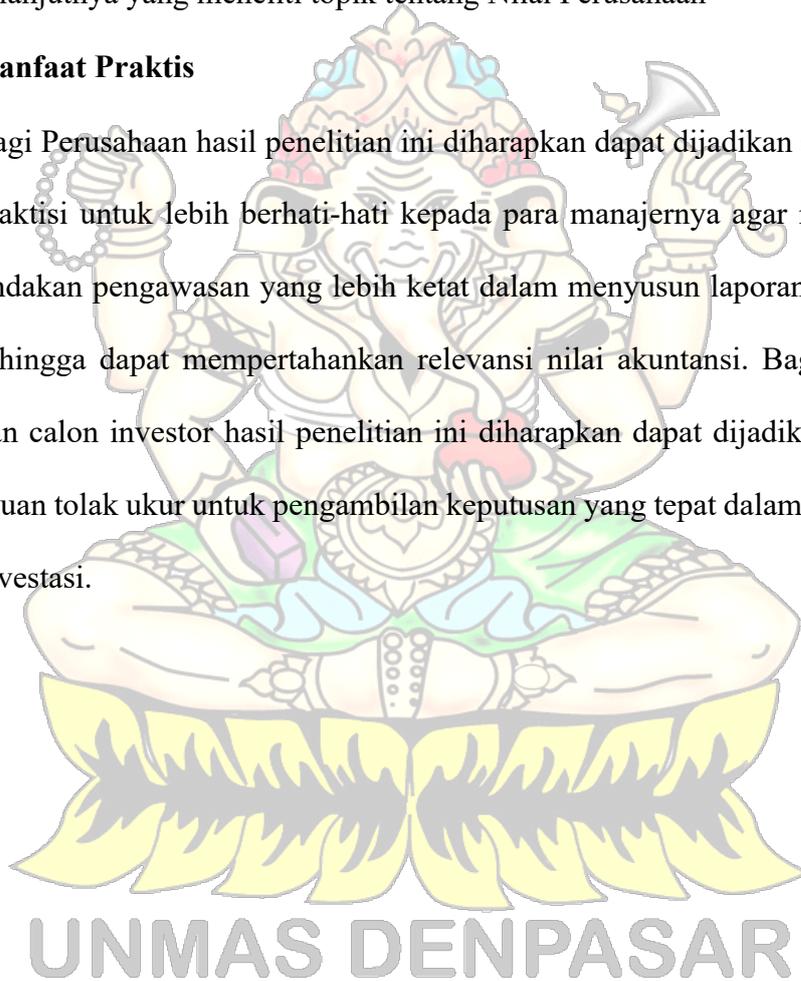
Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, diharapkan penelitian ini memiliki manfaat, antara lain:

### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi dan dapat digunakan sebagai bahan pembanding bagi penelitian terdahulu sekaligus sebagai referensi yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya yang meneliti topik tentang Nilai Perusahaan

### **2. Manfaat Praktis**

Bagi Perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan para praktisi untuk lebih berhati-hati kepada para manajernya agar melakukan tindakan pengawasan yang lebih ketat dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat mempertahankan relevansi nilai akuntansi. Bagi investor dan calon investor hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan tolak ukur untuk pengambilan keputusan yang tepat dalam keputusan investasi.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *Signalling Theory*. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. (Gumanti, 2009) mengemukakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signalling Theory* berarti sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2018). Ketika eksekutif puncak meningkatkan kepemilikan di perusahaan, mereka mengkomunikasikan ke pasar modal bahwa strategi diversifikasi merupakan untuk kepentingan terbaik pemiliknya. Para pemimpin perusahaan muda dalam penawaran umum perdana (IPO) menumpuk dewan direksi mereka dengan berbagai kelompok direktur bergengsi untuk mengirim pesan kepada calon investor tentang legitimasi perusahaan. Hal ini menggambarkan bagaimana satu pihak bisa melaksanakan aksi untuk memberikan sinyal mutu yang mendasarinya kepada pihak lain.

Menurut Ratnasari et al. (2017), *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berbentuk informasi mengenai apa yang telah

dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kemauan pemilik. Sinyal dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2018) *signalling theory* ialah sesuatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek.

Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali. Penyinalan muncul dalam suatu lingkungan yang kompetitif. Hasrat dari pengirim sinyal dan penerima sinyal seringkali sesuai, tetapi ada kalanya tidak sesuai sama sekali. Pesaing yang potensial mungkin dapat memberi sinyal berupa kekuatan yang dimiliki ke pesaing yang lain, jika pesaing tidak setara, pesaing yang lebih lemah tidak melakukan apa-apa atau melakukan pertarungan sesungguhnya yang tentunya akan sangat mahal biayanya bagisemuanya, atau menghindari persaingan sama sekali. Kadangkala persaingan berupa adu cerdas, khususnya manakala perusahaan yang bersaing adalah setara. Suatu sinyal merupakan aksi yang dapat dirasakan atau struktur yang dimaksudkan untuk atau sudah berevolusi untuk mengindikasikan sesuatu yang sulit ditebak atau sulit diduga tentang kualitas pemberi sinyal lingkungan pemberi sinyal. Dalam hal ini tujuan sinyal adalah mengindikasikan

kualitas tertentu. Artinya, sinyal diisyaratkan dengan maksud untuk dinilai berbeda dengan pesaing atau lawan.

Teori sinyal memiliki relevansi dengan penelitian ini dimana dalam membentuk nilai perusahaan yang baik maka informasi pada laporan keuangan merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor dan pihak eksternal lainnya, maka setiap informasi yang terkandung dalam laporan keuangan baik dari sisi utang yang dihitung dengan *leverage*, informasi tentang investasi menggunakan *investment opportunity set* (IOS), presentase kepemilikan, *sustainability report* dan jumlah aset yang mencerminkan ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai sebuah sinyal.

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor (Pambudi et al., 2022). Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, dimana jika harga saham menurun maka nilai perusahaan menurun, sehingga hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Maka nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi para pemegang saham.

Menurut Yanti & Darmayanti (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang

telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai Perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Berkaitan dengan nilai perusahaan yang sudah dijelaskan sebelumnya, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan mampu diukur dengan *Price to book value (PBV)*. *Price Book Value* dapat dikatakan salah satu indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan terhadap jumlah modal diinvestasikan dengan cara melihat hasil kinerja harga saham pada nilai bukunya (Permana & Rahyuda, 2019).

### **2.1.3 *Investment Opportunity Set***

*Investment Opportunity Set (IOS)* adalah konsep yang menggambarkan semua peluang investasi yang dapat diambil oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitas. IOS berfungsi sebagai indikator potensial yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang ada untuk menghasilkan nilai tambah. Dalam konteks nilai perusahaan, IOS memiliki pengaruh signifikan karena semakin banyak dan berkualitas peluang investasi yang tersedia, semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Ilahi & Suryantini, 2024).

Dengan adanya pertumbuhan perusahaan dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan itu sendiri, yaitu dengan terbukanya peluang atau kesempatan investasi dengan harapan akan memberikan *return* yang tinggi. *Investment opportunity set* ini terbuka jika perusahaan mampu menghasilkan margin laba yang tinggi secara konsisten, dan memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga perusahaan dapat menginvestasikan kembali laba yang dihasilkan oleh perusahaan ke dalam proyek-proyek yang dianggap memiliki nilai positif dan menguntungkan di masa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* (IOS) perusahaan terdiri dari proyek- proyek yang memberikan pertumbuhan, maka *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat menjadi pemikiran sebagai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru, perluasan pasar, peningkatan kapasitas, penambahan asset, mengakuisisi perusahaan lain.(Hasanuh, 2019).

#### **2.1.4 Kepemilikan Manajerial**

Menurut Suastini et al., (2019), kepemilikan manajerial merupakan sejumlah saham yang dimiliki oleh internal perusahaan. Kepemilikan manajerial meliputi pemegang saham yang memiliki kedudukan dalam perusahaan sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris, atau bisa juga dikatakan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki manajer dan direktur perusahaan. Kepemilikan ini akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebab dengan besarnya saham yang dimiliki, pihak manajemen diharapkan akan bertindak lebih hati-hati dalam mengambil keputusan.

Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun akan menikmati sebagai keuntungan bagiannya tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik.

Menurut Wibowo (2017) kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer dan sekaligus pemegang saham, ia tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau kebangkrutan usaha akan merugikan ia baik sebagai manajer atau sebagai pemegang saham. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikannya.

### **2.1.5 Sustainability Report**

*Sustainability Report* merupakan suatu proses dimana arus informasi dikelola dan disediakan untuk pengambilan keputusan manajemen, serta suatu produk (atau jasa) untuk diperoleh pihak internal dan eksternal yang tertarik dengan informasi *corporate sustainability* (Mulyawati & Augustine, 2017). Contoh aktivitas tersebut adalah dampak aktivitas bisnis perusahaan pada komunitas sosial dan lingkungan hidup, hubungan perusahaan dengan pelanggan, komitmen yang kuat dari karyawan, dan motivasi tinggi manajemen perusahaan merupakan aktivitas perusahaan yang tidak dapat diukur dengan angka.

Informasi-informasi ini merupakan informasi yang penting bagi pemangku kepentingan perusahaan dan konsep *sustainability accounting* dapat menyajikan jenis informasi ini dengan baik untuk selanjutnya informasi ini diungkapkan kepada pemangku kepentingan perusahaan. Peran dari pemangku kepentingan organisasi sangat menentukan kualitas dari implementasi konsep *sustainability accounting* pada sebuah organisasi. Riset dari (Kurniawan & Wahyuni, 2020) menunjukkan bahwa pemangku kepentingan perusahaan sangat berperan dalam penerapan *sustainability accounting* utamanya pada proses pelaporan informasi sosial dan lingkungan, pengembangan rencana strategik dan indikator keberlanjutan, pengukuran kinerja keberlanjutan, dan penyiapan laporan keberlanjutan organisasi.

Dalam berbagai literatur, terminologi *sustainability accounting* terkadang disebut dengan *social accounting*, *green accounting*, *environmental accounting*, *accounting for the environment*, *social and environmental accounting*, *accounting for corporate social responsibility*, atau *socially responsible accounting* untuk mengacu kepada konsep akuntansi yang mengadopsi prinsip-prinsip keberlanjutan (Gray, 2001) mendefinisikan *sustainability accounting* sebagai : “*The process of communicating the social and environmental effects of organizations’ economic actions to particular interest groups within society and to society at large. As such it involves extending the accountability of organizations (particularly companies), beyond the traditional role of providing a financial account to the owners of capital, in particular, shareholders. Such an extension is predicted upon the assumption that companies do have wider responsibilities than simply to make money for their shareholders*”. Beberapa poin penting yang dapat disarikan dari definisi tersebut adalah:

1. Perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingan pemilik melainkan juga untuk kepentingan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholders*);
2. Perusahaan mengakui memiliki tanggung jawab yang lebih luas daripada sekedar memperoleh keuntungan bagi pemilik;
3. Perusahaan mengakui dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas ekonomi perusahaan (*externalities*);
4. Perusahaan melakukan pelaporan atas dampak aktivitas ekonomi perusahaan terhadap lingkungan sosial dan alam.

#### **2.1.6. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma dari total aktiva. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu untuk menghadapi persaingan (Indriyani & Sudaryati, 2020).

Besarnya ukuran perusahaan menggambarkan jika perusahaan sedang mengalami pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang mengalami kenaikan lebih besar dibandingkan jumlah hutang perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran dalam bentuk skala yang dapat diukur dengan total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasar (Hidayati & Retnani, 2020). Ukuran perusahaan yang besar dapat menggambarkan perkembangan perusahaan sehingga menjadi

sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian lainnya bahwa semakin besar perusahaan maka semakin banyak investor yang memperhatikan perusahaan tersebut, sehingga harga saham dapat naik (Mardiana et al., 2023). Naiknya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.1.7 Leverage**

*Leverage* atau rasio solvabilitas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya. *Leverage* digunakan untuk menilai seberapa banyak modal perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dengan jumlah aset yang dimiliki. Hal ini akan berpengaruh jika *leverage* naik atau bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, sebaliknya jika *leverage* turun atau berkurang maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan atau dalam melakukan kegiatan investasi untuk memberikan gambaran terhadap keadaan perusahaan kepada pemegang saham (Himawan & Karjono, 2019).

## **2.2. Penelitian sebelumnya**

Adapun hasil penelitian yang terkait dengan penelitian ini yaitu :

1. Ismayadi et al., (2024) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Sustainability Report Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Variabel *independent* pada penelitian ini

adalah *Sustainability Report Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Dan Kesempatan Investasi. Variabel *dependent* pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Metode analisis dan pengujian hipotesis yang digunakan yaitu analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, uji simultan, uji parsial, dan uji koefisien determinasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, (4) *sustainability report*, ukuran Perusahaan, dan kesempatan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai Perusahaan.

2. Putri & Mulyani (2023) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Mediasi. Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set (IOS)*. Variabel *dependent* yaitu Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi yaitu komite audit, komposisi dewan komisaris, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *investment opportunity set (IOS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba secara langsung, sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan institusional, *investment opportunity*

*set* (IOS), dan kualitas laba secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas laba sebagai variabel pemediasi tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, set kesempatan investasi dan nilai perusahaan.

3. Yuliana & Fauziah (2022) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, *Investment Opportunity Set* (IOS), Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba (Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, *Investment Opportunity Set* (IOS), Dan Profitabilitas. Variabel *dependent* dalam penelitian ini yaitu Kualitas Laba. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan yang di proksikan logaritma natural (LN) dari total asset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kualitas laba. Lalu, Struktur Modal yang diproksikan oleh *leverage*, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diproksikan dengan *market value to book value of assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kualitas Laba. Namun, Likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Kualitas Laba.
4. Wulandari & Trisnawati (2021) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting*, *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel

*independent* yang digunakan dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set*, *Sustainability Reporting*, Profitabilitas, dan *Leverage*. Variabel *dependent* yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *sustainability reporting*, profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pradana & Astika (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penerapan *Good Corporate Governance*, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan” Variabel *independent* yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Variabel *dependent* yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan dan penerapan GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan untuk pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

6. Wibowo et al., (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan. Variabel *dependent* dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier

Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal mampu memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

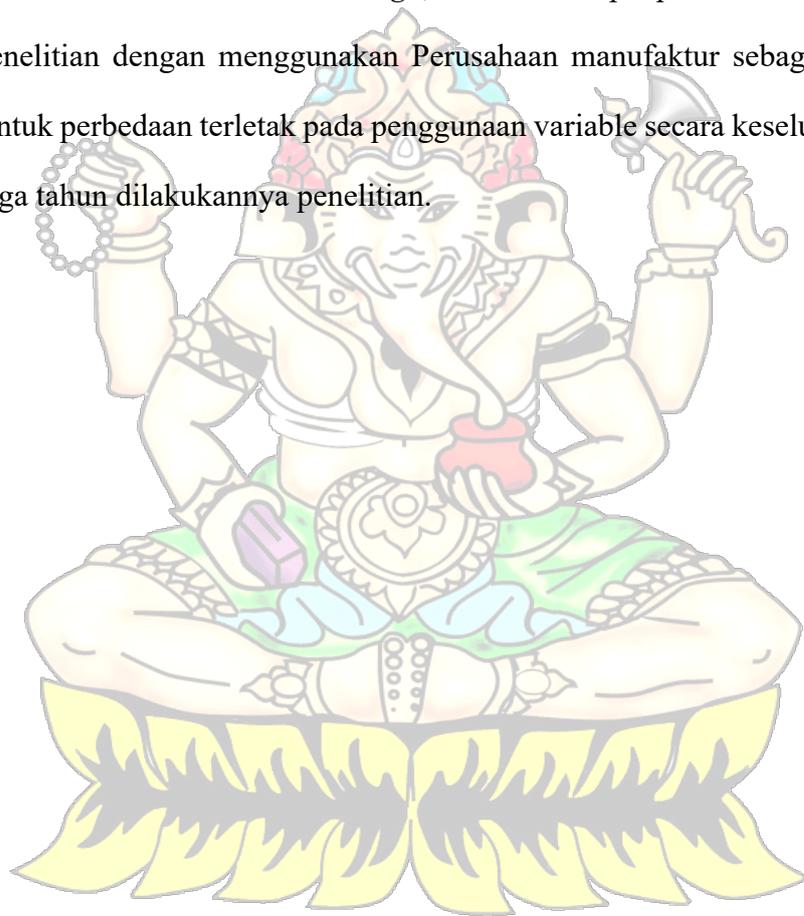
7. Mahyuni (2020) melakukan penelitian yang berjudul “Tantangan Pengembangan Publikasi Ilmiah Dan Pengajaran *Sustainability Accounting* Di Indonesia”. Variabel *dependent* yang digunakan adalah Tantangan Pengembangan Publikasi Ilmiah Dan Pengajaran *Sustainability Accounting*. Penelitian ini bertujuan mengungkapkan tantangan pengembangan publikasi ilmiah dan pengajaran *sustainability accounting* di Indonesia. Penelitian ini mengungkapkan bahwa tantangan yang dihadapi antara lain: (1) kerangka konseptual yang ada belum cukup mendukung pelaporan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan, (2) belum adanya standar yang berlaku umum mengenai terminologi dan cara pengukuran *sustainability accounting*, dan (3) kurang dieksplorasinya teori *stakeholder*, legitimasi, kontrak sosial dan institusional dalam upaya menjelaskan praktik *sustainability accounting*.
8. Yuliandari (2020) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, Dan *investment opportunity set* terhadap Nilai Perusahaan Lq45 Tahun 2017-2018”. Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, Dan *Investment Opportunity Set*. Variabel *dependent* yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Teknik analisis yang digunakan

adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Safelia et al., (2023) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG). Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Teknik analisis yang digunakan adalah Purposive Sampling. Penelitian ini membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan, sementara dewan komisaris *independent*, ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh dewan komisaris *independent* dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

10. May & Mutmainnah (2024) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022) Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah *Sustainability Report*. Variabel *dependent* yang digunakan adalah Kinerja Perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode regresi dengan Program IBM SPSS 23. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua dimensi *sustainability report* yaitu dimensi ekonomi, lingkungan dan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penelitian penelitian sebelumnya maka persamaan penelitian ini terletak pada penggunaan beberapa variabel yang digunakan sama yaitu *Investment opportunity set*, *Sustainability Report*, Ukuran Perusahaan dan *leverage*, serta beberapa penelitian melakukan penelitian dengan menggunakan Perusahaan manufaktur sebagai sampel. Untuk perbedaan terletak pada penggunaan variable secara keseluruhan dan juga tahun dilakukannya penelitian.



**UNMAS DENPASAR**