

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru dari hari ke hari membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi sangat ketat. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan.

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati,2018). Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu PBV (*Price To Book Value*), yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Utama dan Santosa, 2019).

Nilai Perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Copeland (2018) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan (Sudana,2019,25).

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit dari aktivitas bisnis perusahaan. Profitabilitas mencerminkan tingkat return yang diperoleh pemilik saham dari aktivitas investasinya. Tingginya tingkat profit yang dicapai suatu perusahaan menunjukkan efektifitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Profitabilitas pada suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE). Rasio ROE dipilih pada penelitian dikarenakan rasio ini mampu menjelaskan kemampuan manajemen mengelola ekuitas pemilik saham dalam menghasilkan nilai profit yang tinggi.

Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan suatu pengukur dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan (Sambora,2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilyas dan Hertati (2022) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Dewi dan Abundanti (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Arus kas dari kegiatan operasi (*cash flow from operating activities*) adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang memengaruhi laba bersih. Contohnya transaksi yang mencakup pembelian dan penjualan barang (Revee, et al., 2019). Subramanyam dan Wild (2018) mengungkapkan aktivitas operasi (*operating financing*) mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi. Aktivitas operasi perusahaan merupakan sumber utama laba perusahaan. Laba mencerminkan kesuksesan perusahaan dalam membeli dari pasar input dan menjualnya di pasar output. Seberapa baik perusahaan dalam menjalankan rencana bisnis dan strateginya, dan dalam menentukan bauran aktivitas operasinya, menentukan kesuksesan atau kegagalan perusahaan.

Arus kas operasi dapat memberikan gambaran yang lebih baik tentang kinerja suatu perusahaan didalam memenuhi komitmennya dalam jangka waktu yang singkat kepada para kreditor, pelanggan, karyawan termasuk kepada para pemegang saham (investor), ketika perusahaan melaporkan beban-beban non kas yang besar, seperti penghapusan, penyusutan, dan penyisihan untuk kewajiban masa yang akan datang. Hasil penelitian yang dilakukan Fajri dan Juanda (2019) menunjukkan hasil bahwa arus kas dari kegiatan operasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian dari Pramita (2018) menunjukkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan utang sehingga

semakin tinggi struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung akan memilih untuk memperoleh modal kerja tambahan dengan menggunakan pinjaman atau utang.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator kinerja penting bagi suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu, yang dapat mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Pertumbuhan penjualan yang tinggi juga dapat mengindikasikan adanya permintaan yang kuat terhadap produk atau jasa perusahaan, yang dapat menjadi sinyal positif bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan, yang dapat meningkatkan laba perusahaan. Namun, pertumbuhan penjualan yang tinggi juga dapat memerlukan investasi yang besar, yang dapat mempengaruhi arus kas perusahaan dan likuiditas perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan Andriani (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dari hasil penelitian yang dilakukan Santosi dan Budiarti (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *Leverage*. *Leverage* adalah teknik yang melibatkan penggunaan dana pinjaman untuk membeli investasi dengan harapan bahwa keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut akan lebih besar daripada biaya pinjaman. *Leverage* dapat diukur menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yang menunjukkan seberapa

besar hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Rasio DER yang tinggi menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi, yang dapat meningkatkan potensi keuntungan namun juga risiko yang terkait dengan pembayaran bunga dan pokok pinjaman.

Dalam perdagangan, *leverage* juga dapat digunakan untuk meningkatkan potensi keuntungan dan kerugian. Dalam perdagangan dengan *leverage*, trader dapat memperoleh akses ke pasar dengan modal yang lebih kecil daripada yang sebenarnya diperlukan. Namun, *leverage* juga dapat meningkatkan risiko kerugian yang lebih besar daripada modal yang diinvestasikan. Dalam pengambilan keputusan investasi dan keuangan, penggunaan *leverage* harus dilakukan dengan hati-hati dan dengan mempertimbangkan risiko yang terkait. Perusahaan harus mempertimbangkan kondisi keuangan dan karakteristik perusahaan sebelum memutuskan untuk menggunakan *leverage*.

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Istilah *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or vends*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2019:89). Beberapa penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan, yaitu Suwardika dan Mustanda (2020) yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur melalui DER mempunyai pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, sedangkan penelitian Kadim dan Sunardi (2019)

membuktikan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Konsep *Investment Opportunity Set* (IOS) termasuk dalam kebijakan oleh perusahaan dalam melakukan investasi berhubungan dengan pengambilan keputusan untuk mengalokasikan dana diajukan kepada perusahaan didapatkan dari sisi eksternal yang memiliki model investasi beragam jenisnya (Sudaryo dkk, 2019). Taraf IOS bergantung dari besarnya pengeluaran berdasarkan keputusan yang diterbitkan dari manajemen internal perusahaan agar mampu memprediksi kondisi diwaktu mendatang. Konsep *Investment Opportunity Set* (IOS) dimaksudkan termasuk dalam faktor tercapainya tujuan perusahaan, karena bergantung dari beban pengeluaran oleh perusahaan dalam waktu mendatang yang mempunyai harga (*return*) sebagai produk atau hasil sebuah keputusan bidang investasi agar mampu menghasilkan dan meningkatkan harga perusahaan yang sangat berarti nantinya. Keuntungan perusahaan sangat penting untuk melihat kondisi kesehatan perusahaan. Keuntungan ini akan menarik para investor, pimpinan perusahaan dan pihak lain untuk bergabung pada perusahaan yang pada akhirnya melakukan investasi.

Perusahaan harus bisa memanfaatkan kesempatan untuk berinvestasi agar dapat memaksimalkan kinerja dari perusahaannya. Menurut Myres (2019) dalam Laksito dan Sutapa (2020:50), *investment opportunity set* (IOS) memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Karena IOS tidak dapat diobservasi maka pengukuran IOS harus menggunakan proksi. IOS terdiri dari 3 proksi yaitu proksi berdasarkan harga, proksi berdasarkan investasi

dan proksi berdasarkan varian. *Investment opportunity set* (IOS) mencerminkan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan, peluang investasi ini mempengaruhi nilai perusahaan melalui indikator harga saham (Surtawan dan Yasa, 2018:2018). Semakin tinggi nilai *investment opportunity set* (IOS) maka artinya perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang bagus, sehingga hal ini menyebabkan nilai perusahaan juga semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Hendri (2022) menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Setiawan (2019) menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perkembangan perekonomian yang saat ini semakin membaik dapat menyebabkan persaingan dalam dunia usaha yang menjadi semakin ketat sehingga setiap perusahaan harus mampu mempertahankan kelangsungan operasi perusahaannya agar dapat mencapai tujuannya yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

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 (Harmono, 2020:50). Perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan maka diperlukan kemampuan pengelolaan keuangan yang baik, jika mengambil suatu keputusan keuangan akan berdampak

pada kondisi keuangan lainnya dan akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan (Uzliawati dkk, 2018).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja dari suatu perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan dari suatu perusahaan dianggap baik pada saat ini dan investor percaya terhadap perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi karena perusahaan itu dimungkinkan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan ternilai pada aktiva perusahaan dan nilai probabilitas investasi dalam waktu dimasa mendatang. Nilai dari perusahaan akan digunakan selain demi meraup keuntungan (laba), juga membentuk citra perusahaan bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan dan bersaing sehingga memunculkan ketertarikan investor. Menurut Wulaningsih dan Agustin (2020), harga sebuah perusahaan dimaknai sebagai situasi yang menggambarkan tingkat kepercayaan kepada perusahaan. berasal dari masyarakat berlandaskan pada capaian sebuah perusahaan ketika menyelesaikan aktivitas yang khusus operasional dari awal didirikan hingga eksis sampai saat ini. Ini sangat penting bagi perusahaan untuk mampu tampil eksis dan tetap menguntungkan dalam menjalankan roda perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data dari perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Periode 2020-2022. LQ45 terdiri dari 45 emiten yang diseleksi melalui beberapa kriteria pilihan dan diperbarui setiap enam bulan sekali (setiap awal Februari dan Agustus). LQ45 (*Liquid and Quality-45*) merupakan salah satu indeks di BEI yang merefleksikan pergerakan 45 saham yang memiliki nilai

kapitalisasi pasar yang besar dan mudah diperjualbelikan dengan cepat (*liquid*). Hal ini berarti indeks LQ45 merupakan saham dari emiten yang banyak diminati oleh para investor (Kusuma, 2018:21). Maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan adanya ketidakkonsistennya hasil penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul “ Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas dari Kegiatan Operasi, Pertumbuhan Penjualan, *Leverage* Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45?
- 2) Apakah arus kas dari kegiatan operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45?
- 3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45?
- 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45?
- 5) Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini berdasarkan rumusan permasalahan yang dikemukakan adalah:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ45.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari kegiatan operasi terhadap nilai perusahaan LQ45.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan LQ45.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada LQ45.
- 5) Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan LQ45.



1.4 Manfaat Penelitian

- 1). Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh profitabilitas, arus kas dari kegiatan operasi, pertumbuhan penjualan, *leverage* dan IOS terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan LQ45 yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2020-2022) sehingga dapat dijadikan referensi dalam penelitian selanjutnya

2). Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan memberikan bukti empiris dan tidaknya pengaruh profitabilitas, arus kas dari kegiatan operasi, pertumbuhan penjualan, *Leverage*, dan IOS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022 dalam memaksimalkan nilai perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Brigham dan Houston (2019:184) menyatakan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor (*asymetric information*). Teori ini bertujuan untuk menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetri dengan cara memberi sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang.

Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Adapun bentuk atau jenis

sinyal yang dikeluarkan, salah satunya nilai sebuah penahwin, yang merupakan sinyal atau isyarat bagi investor untuk mengambil keputusan investasi.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Budi dan Rachmawati (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat harga saham menunjukkan tingginya tingkat kemakmuran para pemegang saham. Sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah dan kinerjanya dianggap kurang baik. Sehingga nilai perusahaan dapat diukur menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun (Hasnawati, 2018).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2019:3), ada beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

- 1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya biasa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai nil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.
- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi biasa dihitung berdasarkan

neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham, adapun beberapa rasio yang bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

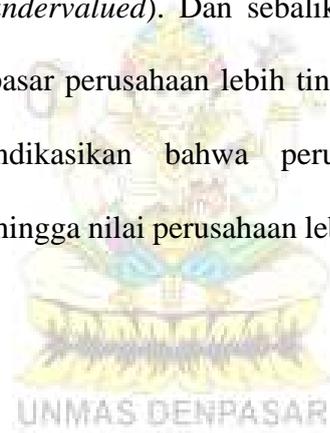
1) *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Brigham (2018:151), nilai perusahaan juga dapat diukur dengan *price book value (PBV)* atau *market/book (M/B) ratio*, Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

2) *Tobin's*

Metode *Tobin's* dikembangkan oleh James Tobin, *Tobin's* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar sabun perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2018:244), Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik karena rasio ini memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan namun seluruh aset perusahaan. Menurut Smithers dan Wright (2007:37). Tobin's Q memberikan gambaran sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat masyarakat luas. Analisis Tobin's $Q < 1$ menunjukkan bahwa nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan sehingga perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun dilikuidasi karena nilai saham tersebut dihargai rendah (*undervalued*). Dan sebaliknya jika Tobin's $Q > 1$ akan menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya (*overvalued*).



2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Husnan 2019:89). Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besarnya laba yang diperoleh atau dihasilkan oleh perusahaan. tetapi hal ini harus dihubungkan dengan jumlah modal yang digunakan untuk memperoleh laba yang dimaksud. Dengan demikian maka yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba,

tetapi yang lebih penting adalah usaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. (Putri, 2018), Menurut Brigham dan Houston (2019). rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi perusahaan. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan.

Primayuni (2018) menyebutkan bahwa investor menanamkan saham pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba maka semakin besar return yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Profitabilitas dapat memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan serta sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada dalam proses operasional perusahaan.

Cara yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

1) *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya.

Profit margin ratio dibedakan menjadi:

- a) *Net Profit Margin*
- b) *Operating Profit Margin*
- c) *Gross Profit Margin*
- d) *Basic Earning Power*

2) *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Putri (2018) menyebutkan bahwa rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

3) *Return On Asser (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen

perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya (Putri, 2018).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA). Menurut Sriani (2019), ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula posisi perusahaan yang artinya semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutup investasi yang digunakan. ROA merupakan rasio laba bersih terhadap total yang mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (Brigham dan Houston, 2018).

2.1.4 Arus Kas dari Kegiatan Operasi

Menurut Rosa dan Mulyani (2018) menyatakan bahwa perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha untuk melunasi kewajiban dan untuk membagikan deviden kepada investor serta untuk berbagai keperluan lainnya. Informasi dalam neraca komparatif dan laporan laba rugi berguna namun tidak lengkap dalam penggunaan kas. Oleh karena itu, informasi dapat dilihat melalui laporan arus kas. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai

laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Dalam SAK (2019), menyatakan bahwa laporan arus kas dari kegiatan operasi merupakan indikator utama untuk mengevaluasi apakah perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk mengelola operasi perusahaan, melunasi pinjaman, membayar bunga dan dividen, serta melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Laporan laba rugi komprehensif dan laporan arus kas adalah dua laporan yang perlu disusun untuk melakukan evaluasi kinerja suatu entitas. Kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dan kas adalah sama pentingnya. Laporan laba rugi komprehensif diperlukan untuk mengukur dan mengevaluasi profitabilitas atau kemampuan menghasilkan laba, sedangkan untuk mengukur kemampuan likuiditas, solvabilitas, viabilitas dan fleksibilitas dalam pembelanjaan suatu entitas, di samping laporan posisi keuangan (neraca) sangat perlu disusun laporan arus kas.

Arus kas dari kegiatan operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Menurut PSAK No.2 Beberapa contoh arus kas dari kegiatan operasi adalah:

- a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b) Penerimaan kas royalti, *fees*, komisi, dan pendapatan lain .
- c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.

- d) Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan
- e) Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, kalim, anuitas, dan manfaat polis lain.
- f) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjual belikan (*dealing*) .

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Fahmi (2020:83) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini yang umum dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi penjualan, *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar per lembar saham. Tingkat pertumbuhan penjualan dimasa mendatang menunjukkan ukuran sampai seberapa besar pendapatan per lembar saham dapat ditingkatkan dengan adanya penggunaan hutang, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan *return on equity* (Halim, 2018:124).

Dalam suatu perusahaan manajer ingin mempunyai pertumbuhan yang cepat. Pertumbuhan yang cepat membutuhkan biaya yang tinggi, agar biaya dapat terkendali perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan melakukan penekanan dalam pengendalian biaya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan untuk menghindari biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayarkan bunga secara teratur (Hermuningsih, 2019:135). Myron J. Gordon mengembangkan suatu formula, dimana formula Gordon biasa dikenal dengan *constan growth* model. Dalam konsep Gordon diharapkan pertumbuhan deviden yang akan diperoleh bersifat konstan. Dengan pertumbuhan deviden yang bersifat konstan menyebabkan para pemegang saham merasa yakin terhadap perolehan deviden yang akan diperoleh dikemudian hari, karena bersifat konstan (Fahmi, 2018:27).

UNMAS DENPASAR

2.1.6 Leverage

Sutrisno (2019:198) menyatakan *leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan dana tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. *Leverage* dibagi menjadi dua macam yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* finansial (*financial leverage*) *Leverage* operasi adalah penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan. Sedangkan *leverage* finansial adalah penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga Madura (2018:368)

menyatakan bahwa *leverage* keuangan mencerminkan tingkat sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk mendanai aktiva-aktivanya. Perusahaan yang meminjam sebagian besar modalnya memiliki tingkat *leverage* keuangan yang tinggi.

Prasetyorini (2018) menyatakan bahwa keputusan pembelanjaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri.

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yang menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Rasio DER yang tinggi menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi, yang dapat meningkatkan potensi keuntungan namun juga risiko yang terkait dengan pembayaran bunga dan pokok pinjaman.

2.1.7 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Menurut Sudiani dan Darmayanti (2018). menyatakan *Investment Opportunity Set (IOS)* dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai atau return sebagai hasil keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. IOS terdiri dari dua istilah yaitu, pertama IOS adalah keputusan investasi oleh perusahaan untuk memberikan pertumbuhan positif, sehingga IOS dianggap sebagai prospek pertumbuhan perusahaan. Kedua IOS adalah kemampuan perusahaan untuk menentukan jenis investasi yang akan dilakukan.

Dapat disimpulkan bahwa IOS adalah hubungan antara pengeluaran saat ini dan nilai dimasa depan sebagai akibat dari keputusan investasi yang telah dilakukan dengan tujuan mendapatkan keuntungan. IOS sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh atau tidak suatu perusahaan, IOS berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam berinvestasi. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting demi keberlangsungan hidup perusahaan tersebut, apabila perusahaan dalam kondisi yang sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen dana itu akan digunakan untuk membeli investasi yang menguntungkan.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini mengenai faktor-faktor penyebab terjadinya nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian tersebut diantaranya sebagai berikut:

1. Ilyas dan Hertati (2022) Dengan judul " Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan . Variabel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah profitabilitas, *leverage*, struktur modal, dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Dewi & Abundanti (2019) Dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Berdasarkan analisis diperoleh hasil bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Mulyanta & Septiano (2019) Dengan judul “Pengaruh profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2017. Dengan meneliti sebanyak 20 perusahaan perbankan dengan menggunakan teknik model regresi panel. Dengan hasil penelitian yaitu Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Pramita (2018) Dengan judul “Pengaruh *Free cash Flow*, *Operating cash Flow*, dan *Dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah *free cash flow*, *operating cash flow* dan *dividend payout ratio*, sedangkan variabel dependen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah nilai perusahaan. Memiliki hasil yaitu *free cash flow* dan *operating cash flow* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Fajri dan Juanda (2019) Dengan judul " Pengaruh Arus Kas dari Kegiatan Operasi, Investasi, dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan . Variabel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah Arus Kas dari Kegiatan Operasi, Investasi, dan Pendanaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan Arus Kas dari Kegiatan Operasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

6. Andriani (2018) Dengan judul “Pengaruh profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa profitabilitas yang di proksi dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, pertumbuhan penjualan yang di proksi dengan *sales growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, kebijakan deviden yang di proksi dengan DPR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang di proksi dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan yang di proksi dengan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Santosi & Budiarti (2020) Dengan judul “Profitabilitas sebagai mediasi Pertumbuhan penjualan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang diukur dengan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

8. Dewi & Sujana (2019) Dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dari variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
9. Laili (2023) Dengan judul " Pengaruh Rasio Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah Rasio Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan , sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan Rasio Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

10. Hasibun dkk (2018) Dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah penelitian *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel Tobin`sQ (nilai perusahaan). Terdapat pengaruh signifikan terhadap DER, DR, ROE terhadap Tobin`sQ (nilai perusahaan) namun variabel EPS menunjukkan tidak signifikan.
11. Kadim & Sunardi (2019) Dengan judul Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap *Leverage* Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage*, sedangkan dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, ukuran perusahaan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
12. Suwardika & Mustanda (2020) Dengan judul Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan

profitabilitas secara persial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

13. Rudangga & Sudiarta (2019) Dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
14. Anggraini dan Hendri (2022) Dengan judul " Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Investment Opportunity Set*,sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

15. Putri & Setiawan (2019) Dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, dan *opportunistic behavior* Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut adalah *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, dan *opportunistic behavior*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) menggunakan proksi harga (MBVE) dan proksi investasi (CAPBVA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan oportunistik perilaku berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

