

# I. PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

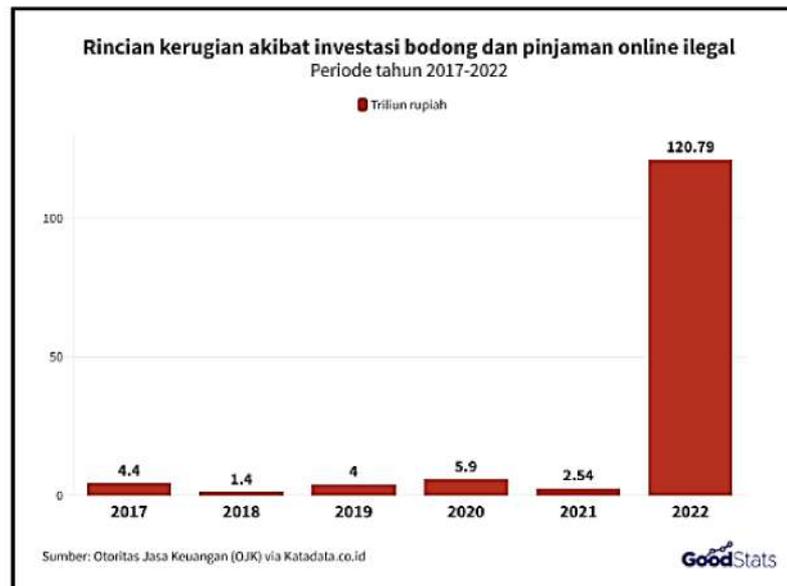
Pengertian investasi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Tujuan dari investasi bisa beragam, mulai dari menghasilkan pendapatan pasif, memperoleh keuntungan modal, melindungi nilai kekayaan dari inflasi, hingga mempersiapkan dana pensiun atau masa depan. Menurut Hartono (2019), investasi aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan memberi langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara maupun dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain. Investasi dapat dilakukan dalam berbagai instrumen seperti saham, obligasi, reksadana, dan sukuk. Investor yang menanamkan dananya ke berbagai jenis instrumen terkadang memerlukan bantuan dalam pengelolaan investasi yang dimilikinya, dari sinilah jasa perusahaan investasi dibutuhkan para investor sebagai perantara dalam berinvestasi.

Perusahaan investasi bisa dianggap suatu entitas keuangan yang bertindak sebagai perantara untuk mengumpulkan dana dari investor, kemudian mengalokasikan modal tersebut pada berbagai sekuritas dan aset lain. Berkat perkembangan teknologi yang pesat di era sekarang, masyarakat yang sebelumnya tidak tahu tentang dunia investasi menjadi mengenal apa itu investasi ditambah lagi muncul perusahaan-perusahaan investasi yang menawarkan berbagai produk dan imbalan yang menggiurkan. Namun apabila tidak diimbangi dengan literasi yang cukup terkait bagaimana memilih perusahaan investasi yang tepat, maka hal ini sangat membahayakan mereka yang baru terjun ke dunia investasi.

Siaran pers yang dilakukan oleh Satgas PASTI (Satuan Tugas Pemberantasan Aktivitas Keuangan Ilegal) yang sebelumnya disebut SWI (Satgas Waspada Investasi) pada tanggal 30 Desember 2023 menjelaskan bahwa selama periode november 2023 menemukan 22 entitas yang melakukan penawaran investasi/kegiatan keuangan ilegal, Satgas PASTI juga melakukan pemblokiran

terhadap 337 pinjaman online ilegal di sejumlah website dan aplikasi serta menemukan 288 konten pinjaman pribadi (pinpri) yang berpotensi melanggar ketentuankerahasiaan data pribadi (Satgas PASTI, 2023). Satgas PASTI juga menjelaskan selama tahun 2017-2023 telah menghentikan 8.149 entitas keuangan ilegal yang terdiri dari 1.218 investasi ilegal, 6.680 pinjaman online ilegal dan pinjaman pribadi (pinpri), dan 251 entitas gadai ilegal (Naurah, 2023).

Penggunaan teknologi dalam bidang keuangan memberikan manfaat besar bagi semua pihak, tetapi risiko kejahatan yang terkait juga perlu diwaspadai. Contohnya, kerugian dalam jumlah triliunan rupiah akibat investasi ilegal dan praktik pinjaman online yang tidak sah. Menurut laporan, kerugian yang diderita oleh korban akibat investasi ilegal dan praktik pinjaman online yang tidak sah pada tahun 2022 menyentuh angka Rp120,79 triliun. Angka ini menjadi jumlah kerugian tertinggi dibandingkan enam tahun sebelumnya. Sebagai perbandingan, jumlah kerugian yang tercatat pada tahun 2021 hanya sekitar Rp2,54 triliun, hal ini berarti pada tahun 2022 mengalami peningkatan signifikan yaitu sebesar Rp118 triliun.



Gambar 1. Data jumlah kerugian akibat investasi bodong dan pinjaman online

Data-data tersebut menunjukkan bahwa melakukan investasi dengan menempatkan modal atau dana tidak bisa dilakukan disembarang tempat, perlu dilakukan pemilihan perusahaan investasi yang tepat dan analisa terhadap informasi-informasi perusahaan. Indonesia mempunyai bursa efek atau pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menyediakan informasi-informasi

perusahaan yang dapat digunakan sebagai bahan analisa perusahaan untuk kepentingan berinvestasi. Bursa Efek Indonesia membuat klasifikasi perusahaan (sektor) yang memudahkan investor untuk mencari perusahaan investasi. Menurut *IDX Industrial Classification*, perusahaan investasi termasuk dalam kelompok subsektor perusahaan holding dan investasi (*holding dan investment companies*).

Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Perusahaan investasi membentuk portofolio dan menjualnya eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya (Hartono, 2019). Perusahaan investasi dapat memberikan layanan manajemen aset, memberikan saran investasi, dan memastikan diversifikasi yang tepat untuk mengurangi risiko. Fungsi utama perusahaan investasi adalah mengelola portofolio investasi sesuai dengan tujuan dan kebijakan investasi yang telah ditetapkan, sedangkan perusahaan holding berfungsi sebagai kendaraan dengan mengkoordinasikan aktivitas anak perusahaannya untuk mengelola portofolio bisnis. Perusahaan holding umumnya tidak ikut serta secara langsung dalam proses kerja anak perusahaan yang dimilikinya tetapi bertanggung jawab atas pengambilan keputusan strategis, pengelolaan portofolio, dan menciptakan nilai tambah melalui anak perusahaannya. Perusahaan holding terkadang memiliki anak perusahaan yang berfungsi sebagai perusahaan investasi. Perusahaan holding menggunakan perusahaan investasi miliknya untuk mengelola dana dan melakukan investasi sesuai dengan strategi bisnisnya. Hubungan antara keduanya menciptakan sinergi dan membantu perusahaan holding untuk mencapai tujuan jangka panjangnya.

Pemilihan perusahaan yang akan menjadi perantara dan menghimpun dana investor tidak bisa dilakukan secara sembarangan dan perlu menganalisa informasi perusahaan. Perusahaan tersebut sebaiknya sudah berbadan hukum dan memiliki legalitas dalam menjalankan usahanya. Keberlangsungan perusahaan kedepannya juga menjadi salah satu pertimbangan para investor yang akan menanamkan dananya. Keberlangsungan perusahaan merupakan hasil dari penerapan prinsip akuntansi yaitu prinsip *going concern*, laporan keuangan yang disusun dengan menerapkan prinsip akuntansi *going concern* diasumsikan perusahaan yang dilaporkan akan terus beroperasi pada periode yang akan datang dan tidak ada

ancaman likuidasi atau berhenti di masa yang akan datang. Namun, penting untuk mencatat bahwa prinsip ini bukanlah jaminan, dan penilaian secara cermat terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kelangsungan operasional perusahaan tetap diperlukan. Perusahaan yang menjunjung tinggi prinsip *going concern* dapat membina kepercayaan dan keandalan dalam laporan keuangannya, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual (Bambang, 2017). Nilai perusahaan mencerminkan harga jual perusahaan yang bersedia dibeli oleh para investor, media jual beli kepemilikan perusahaan antar investor adalah melalui harga saham, harga saham yaitu harga kesepakatan antar investor dalam melakukan penjualan perusahaan, tinggi rendahnya harga saham tercipta dari kekuatan permintaan dan penawaran yang ada dipasar (Fadila dan Nuswandari, 2022). Harga saham adalah faktor yang sangat penting dan perlu diperhatikan oleh investor saat berinvestasi, karena harga saham mencerminkan nilai dari perusahaan penerbit (Fadila dan Nuswandari, 2022). Peningkatan nilai perusahaan karena tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang (Octaviani & Damayanti, 2017). Ekspektasi pendapatan yang akan diterima investor di masa depan sebagaimana tercermin dalam indikator evaluasi pasar secara keseluruhan dapat diamati dalam nilai perusahaan saat ini (Natali dan Herawaty, 2020). Penilaian nilai perusahaan menjadi dasar bagi pengambilan keputusan investasi, baik oleh pemilik perusahaan, pemegang saham, atau calon investor. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan potensi investasi yang menarik dan dapat menjadi sinyal positif bagi para investor atau pemangku kepentingan lainnya, menciptakan kepercayaan dalam potensi pertumbuhan dan kesehatan keuangan perusahaan. Investasi yang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memberikan pengembalian yang baik cenderung lebih menarik bagi investor. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Issomatusaada dkk., 2022).

Nilai perusahaan yang stabil dan tinggi dapat memberikan indikasi bahwa investasi memiliki potensi keuntungan yang baik. Investor cenderung mencari peluang investasi yang dapat meningkatkan nilai portofolio mereka, dan penilaian nilai perusahaan adalah faktor kunci dalam menilai potensi pertumbuhan dan hasil investasi. Kumpulan peluang investasi atau *investment opportunity set* merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana *investment opportunity set* tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003) dalam (Hidayah, 2015). *Investment opportunity set* memberikan perusahaan berbagai pilihan untuk mengalokasikan modalnya. Perusahaan dapat memilih untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang memiliki potensi pengembalian yang tinggi, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebaliknya, jika perusahaan membuat keputusan investasi yang buruk, nilai perusahaan dapat terdevaluasi. *Investment opportunity set* memungkinkan perusahaan untuk membangun portofolio investasi yang beragam karena perusahaan tidak terlalu tergantung pada satu jenis investasi atau satu sektor industri tertentu. *Investment opportunity set* memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi dan membandingkan berbagai investasi berdasarkan tingkat risiko dan potensi pengembalian. *Investment opportunity set* menciptakan peluang bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam inovasi dan pertumbuhan dengan mengalokasikan modal ke proyek-proyek *research and development*, ekspansi pasar, akuisisi bisnis, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengembangkan produk atau layanan baru (Natali dan Herawaty, 2020). Cara perusahaan merespons dan memanfaatkan *investment opportunity set* dapat memengaruhi reputasi dan kepercayaan investor. Jika perusahaan dilihat mampu mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang investasi yang menarik, investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Peluang investasi dapat tercipta dari pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa aset, modal, ataupun pendanaan dengan tepat. Peluang investasi juga dipengaruhi oleh kondisi pasar, perekonomian dan sosial yang sedang terjadi. Kombinasi dari hal-hal tersebut dapat menjadi satu kesatuan dalam memperluas kesempatan investasi atau *investment opportunity set*.

Sebelum membuat keputusan investasi, penting bagi investor untuk melakukan riset menyeluruh dan memahami karakteristik masing-masing perusahaan. Terkadang pandangan, keyakinan, atau persepsi umum juga dapat memengaruhi keputusan investasi seorang investor. Persepsi umum atau stigma investor terhadap perusahaan dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor, termasuk preferensi risiko, tujuan investasi, dan pandangan terhadap ukuran perusahaan. Menurut Jogiyanto (2017) ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan dimana dapat dikelompokkan besar kecil perusahaan berdasarkan berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain).

Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan memiliki hubungan kompleks, bagi para investor ukuran perusahaan dapat memberikan indikasi awal tentang nilai perusahaan. Ukuran yang besar dapat dianggap sebagai indikator stabilitas, keberlanjutan, dan kemampuan perusahaan untuk menghadapi tantangan. Tingkat kepercayaan yang tinggi dapat mengarah pada valuasi yang lebih tinggi dari perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran yang lebih besar sering mendapatkan lebih banyak daya tawar ketika sedang bernegosiasi dengan pemasok, pelanggan, dan mitra bisnis lainnya. Mereka mungkin dapat memperoleh kondisi pembelian yang lebih baik, harga yang lebih murah, atau syarat pembayaran yang lebih menguntungkan. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang lebih besar memiliki daya tarik yang lebih besar untuk memperoleh sumber daya manusia yang terampil dan berbakat sesuai dengan kebutuhan yang diperlukan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dapat menawarkan kompensasi yang lebih baik, peluang karir yang lebih besar, dan manfaat tambahan yang menarik bagi karyawan. Memiliki tim yang berbakat dan berpengetahuan tinggi dapat meningkatkan produktivitas, inovasi, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan, yang bisa meningkatkan nilai suatu perusahaan. Beberapa investor mungkin percaya bahwa investasi dalam perusahaan besar lebih aman karena memiliki jumlah sumber daya yang lebih banyak, akses ke pasar keuangan, dan sejarah kinerja yang teruji, yang dapat memberikan kepercayaan kepada investor. Sebaliknya, Beberapa investor melihat perusahaan kecil sebagai sumber inovasi potensial yang dapat memberikan peluang untuk pertumbuhan modal investor.

Investor atau penanam modal adalah orang yang menanamkan uangnya dalam usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan (KBBI IV Daring, 2016). Investor memiliki kekhawatiran terhadap risiko dan pengembalian investasi mereka. Keputusan manajemen yang berkaitan dengan risiko bisnis, strategi investasi, dan alokasi modal harus memperhitungkan kepentingan dan toleransi risiko investor. Keputusan mengenai sumber pembiayaan untuk investasi berkaitan dengan intensitas modal (*capital intensity*) perusahaan yang mencerminkan sejauh mana perusahaan berkorban dalam kegiatan operasionalnya untuk memperoleh keuntungan. Aset tetap (*fixed asset*) bersifat jangka panjang atau secara relatif memiliki sifat permanen dan bentuk fisik, dimiliki dan dimanfaatkan dalam kegiatan operasi, serta tidak untuk dijual (Warren, 2018). *Capital intensity* juga dapat didefinisikan dengan bagaimana perusahaan berkorban mengeluarkan dananya untuk aktivitas operasi dan pendanaan aktiva untuk memperoleh keuntungan (Yuliana dan Wahyudi, 2018). *Capital intensity Ratio* menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Manajemen yang mampu memahami hubungan antara intensitas modal dan nilai perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang lebih tepat sesuai dengan tujuan perusahaan dan kebijakan pembiayaan yang diinginkan. Keselarasan antara intensitas modal yang dipilih dengan kondisi ekonomi dan karakteristik bisnis dapat membantu menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dan investor. Investasi yang tepat dalam modal fisik atau finansial dapat membantu meningkatkan produktivitas, mengurangi biaya, dan akhirnya meningkatkan profitabilitas perusahaan yang berdampak nilai perusahaan.

Perusahaan dengan aktiva dan modal (ukuran) yang lebih besar berkesempatan untuk menjangkau peluang investasi (*investment opportunity*) dari berbagai macam kegiatan bisnis, apabila perusahaan dapat mengelola sumberdaya yang dimiliki (*intensitas modal*) dengan baik untuk memanfaatkan peluang investasi maka bisa berdampak pada nilai perusahaan. Fakta-fakta yang telah ditemukan menarik perhatian penulis untuk membahas dan menganalisis pengaruh *investment opportunity set*, ukuran perusahaan dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor holding dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, berikut adalah rumusan-rumusan masalah dalam penelitian ini:

- a. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor holding dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
- b. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor holding dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
- c. Apakah intensitas modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor holding dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

## 1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang ditemukan dalam penelitian ini, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan sub sektor holding dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- b. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor holding dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- c. Mengetahui pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan sub sektor holding dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

## 1.4 Kontribusi

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberi kontribusi kepada beberapa pihak berikut:

- a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan investor dalam menganalisis nilai perusahaan sebagai dasar keputusan berinvestasi.

- b. Bagi Penelitian Selanjutnya

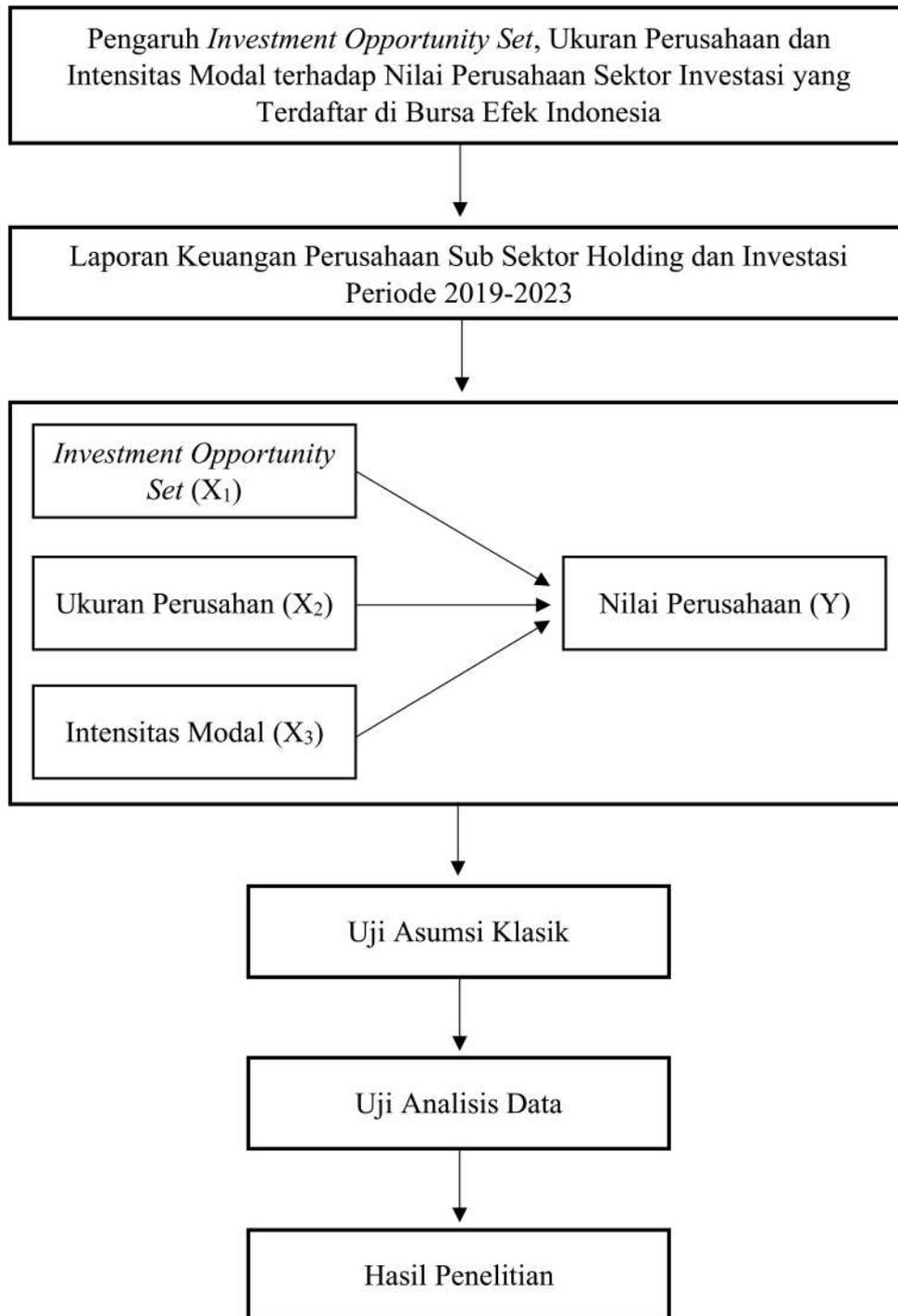
Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dalam pemecahan masalah penelitian selanjutnya.

- c. Bagi Penulis

Sebagai hasil penerapan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama menempuh pendidikan di Politeknik Negeri Lampung.

### 1.5 Kerangka pemikiran

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Konsep Teori

#### 2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Natali dan Herawaty, 2020). Konsep teori sinyal berkaitan dengan bagaimana tindakan dan keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan dapat menjadi sinyal atau petunjuk bagi para pemangku kepentingan (*stakeholders*) mengenai kinerja dan nilai perusahaan. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam laporan keuangan maupun media lain merupakan sinyal bagi para pihak yang berkepentingan. Kejadian yang terjadi di perusahaan dituangkan dalam laporan keuangan berupa informasi penting yang dapat menjadi sinyal bagi para investor. Contohnya, keputusan perusahaan untuk membuat pabrik baru (sinyal ekspansi), peluncuran produk baru (sinyal inovasi), perubahan teknik penjualan secara *online* melalui aplikasi *marketplace* dan *offline* langsung ditoko (sinyal memperluas pasar), contoh informasi tersebut merupakan sinyal bagi para investor untuk mengetahui apakah suatu perusahaan memiliki kumpulan peluang investasi (*Investment Opportunity Set*) yang luas atau sempit. Selain itu, informasi laporan keuangan juga sinyal apakah perusahaan mampu menggunakan dana investor dengan maksimal atau malah kurang efisien, contohnya apabila komposisi aset perusahaan didominasi oleh tingginya nilai persediaan, artinya jumlah produksi dalam perusahaan tidak diimbangi dengan jumlah penjualan sehingga banyak persediaan yang tersisa diakhir tahun, hal ini dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan modalnya (intensitas modal). Semua kejadian yang dituangkan dalam laporan keuangan berguna untuk para investor sebagai sinyal dalam memprediksi kondisi perusahaan dimasa mendatang (nilai perusahaan). Perusahaan dapat mengirimkan sinyal melalui suatu tindakan

atau pengambilan keputusan kepada pasar. Bagi para investor, memahami konsep teori sinyal dapat membantu mereka menganalisis informasi yang diterima dari perusahaan atau pasar keuangan. Hal ini dapat membantu investor membuat keputusan investasi ke perusahaan dengan lebih tepat.

### **2.1.2 Prinsip *Going Concern***

Prinsip kelangsungan usaha (*going concern*) menjadi salah satu prinsip akuntansi yang mendasarkan penyusunan laporan keuangan pada asumsi bahwa suatu perusahaan akan terus menjalankan kegiatan operasionalnya dalam periode waktu yang dapat diketahui dan tidak akan menghadapi ancaman likuidasi atau penghentian operasional dalam waktu dekat. Prinsip ini merupakan dasar dalam menyusun laporan keuangan untuk menilai nilai aset, kewajiban, dan kinerja keuangan perusahaan dan diasumsikan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya dalam waktu yang memadai untuk memungkinkan pengguna laporan keuangan membuat keputusan ekonomi yang rasional.

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan diartikan sebagai jumlah uang yang bersedia dibayar saat perusahaan dijual (Husnan, 2014). Nilai perusahaan mencerminkan estimasi total aset dan potensi pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan, serta ekspektasi para pemegang saham terkait dengan performa dan pertumbuhan masa depan. Nilai perusahaan menjadi fokus utama dalam mengambil keputusan investasi. Pemahaman nilai perusahaan menjadi kunci dalam pengambilan keputusan investasi, penilaian kinerja perusahaan, dan manajemen keuangan. Nilai perusahaan bersifat dinamis dan dapat berubah seiring waktu, terutama sebagai respons terhadap perubahan dalam ekonomi, industri, dan strategi perusahaan. Menurut (Hartono, 2019 : 189) memahami konsep nilai saham merupakan hal yang berguna untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) dan yang murah (*undervalued*). Konsep nilai saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Menurut (Hartono, 2019 : 189) hak kepemilikan suatu perusahaan dapat dijual dalam bentuk

saham. Metode-metode penilaian yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2008) untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

**a. Price Earning Ratio (PER)**

*Price earning ratio* menjelaskan kepada kita tentang harga yang ingin dibayar oleh investor untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini diperoleh dengan membagi harga pasar saham saat ini dengan laba per saham (EPS).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

**b. Rasio Tobin's Q**

Rasio Tobin's Q adalah ukuran yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan biaya penggantian asetnya. Rasio ini dikembangkan oleh ekonom James Tobin dan memberikan wawasan tentang apakah perusahaan dihargai lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan biaya untuk menggantikan asetnya. Tobin's Q dihitung dengan cara sebagai berikut.

$$Q = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Dimana:

- Q = Nilai Perusahaan
- EMV = Nilai Pasar ekuitas (closing price x jumlah saham beredar)
- D = Nilai buku dari total hutang
- EBV = Nilai buku dari total aktiva

**c. Price to Book Value (PBV)**

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

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

#### 2.1.4 *Investment Opportunity Set (IOS)*

*Investment Opportunity Set (IOS)* mengacu pada kumpulan semua investasi yang tersedia untuk para investor atau entitas investasi. Konsep *investment opportunity set* digunakan untuk menggambarkan berbagai pilihan investasi yang dapat dipilih oleh investor. Ini mencakup berbagai instrumen keuangan, kelas aset, dan sekuritas yang dapat menjadi bagian dari portofolio investasi. *Investment opportunity set* memberikan pandangan menyeluruh mengenai beragam macam peluang investasi yang dapat diperoleh para investor. Rumus *Investment opportunity set (IOS)* yang dikemukakan oleh Kallapur dan Trombley (1999) adalah sebagai berikut:

##### a. Rumus berbasis Harga Saham

1. Rasio *Market to Book Value of Assets (MVABVA)*

$$MVABVA = \frac{(\text{Total aset} - \text{Total ekuitas}) + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham})}{\text{Total Aset}}$$

2. Rasio *Market to Book Value of Equity (MVEBVE)*

$$MVEBVE = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Rasio *Firm Value to Book Value of Property, Plant, and Equipment (VPPE)*

$$VPPE = \frac{(\text{Total aset} - \text{Total ekuitas}) + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham})}{\text{Total Aset Tetap Net}}$$

##### b. Rumus Berbasis Investasi

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

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

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

$$CAPMVA = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap tahun } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap tahun } t-1}{(\text{Total aset} - \text{Total ekuitas}) + (\text{Jumlah saham} \times \text{Harga penutupan})}$$

### 2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai cara untuk mengukur atau menilai dimensi atau skala perusahaan dalam berbagai konteks. Metrik yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan ada berbagai macam seperti pendapatan tahunan, nilai pasar, total aset, dll. Pilihan metriknya tergantung pada tujuan analisis atau penggunaan data tersebut. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai metrik dalam menentukan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar diasumsikan sebagai perusahaan besar, sedangkan perusahaan yang memiliki aset yang lebih kecil diasumsikan sebagai perusahaan kecil. Menurut Jogiyanto (2017) ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan dimana dapat dikelompokkan besar kecil perusahaan berdasarkan berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

### 2.1.6 Intensitas Modal

Konsep intensitas modal mengacu pada seberapa besar modal yang dibutuhkan dalam suatu proses produksi atau kegiatan ekonomi. Intensitas modal menjadi indikator yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar investasi modal, baik dalam bentuk modal fisik maupun modal finansial, yang diperlukan untuk menghasilkan unit *output* tertentu. Bagi para investor, konsep intensitas modal penting untuk dipahami karena dapat memberikan wawasan tentang seberapa besar modal yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau keuntungan yang diharapkan. Hal ini dapat membantu investor dalam mengevaluasi efisiensi penggunaan modal oleh perusahaan dan memahami implikasi investasi terkait. Menurut Ross dan Westerfield (2012) intensitas modal dihitung dengan rumus:

$$\text{Intensitas Modal} = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Pendapatan}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya telah menyelidiki berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut digunakan untuk memperkuat referensi dan memberikan informasi tambahan dalam penelitian ini. Tinjauan atas penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat ditemukan pada tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel yang Digunakan	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Putri dan Aris, 2023	Variabel independen yaitu kepemilikan institusional, <i>free cash flow</i> , <i>growth opportunity</i> , dan <i>investment opportunity set</i> Variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional, <i>free cash flow</i> , dan <i>growth opportunity</i> tidak memiliki implikasi terhadap nilai perusahaan.
2.	Tiara dan Muslim, 2023	Variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan dan <i>investment opportunity set</i> (IOS) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>investment opportunity set</i> (IOS) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Rudangga dan Sudiarta, 2022	Variabel independen yaitu ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	Bintari dkk., 2024	Variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel 1. Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti (Tahun)	Variabel yang Digunakan	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5.	Aniatun dkk., 2022	Variabel independen yaitu capital intensity, dan thin capitalization. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan Variabel intervening yaitu tax avoidance.	<i>Structural-Partial Least Square Equation Method</i> (PLSSEM)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>capital intensity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>tax avoidance</i> , <i>thin capitalization</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>tax avoidance</i> , <i>capital intensity</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, <i>thin capitalization</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan <i>tax avoidance</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Capital intensity</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui <i>tax avoidance</i> dan <i>thin capitalization</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui <i>tax avoidance</i> .

## 2.3 Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

*Investment Opportunity Set* (IOS) mencakup berbagai pilihan investasi yang tersedia bagi perusahaan. *Investment opportunity set* digunakan untuk menggambarkan berbagai pilihan investasi yang dapat dipilih oleh investor dalam konteks portofolio dan manajemen investasi. Ini mencakup berbagai instrumen keuangan, kelas aset, dan sekuritas yang dapat menjadi bagian dari portofolio investasi. Perusahaan yang memanfaatkan atau merespons *investment opportunity set* mempertimbangkan beberapa hal seperti keputusan investasi, diversifikasi portofolio, inovasi dan pertumbuhan, reputasi perusahaan, dan kebijakan keuangan. Sejalan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan atau merespons *investment opportunity set* menjadi faktor penting dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Tiara dan Muslim (2023) yang menjelaskan bahwa *investment opportunity set* sendiri memiliki gambaran terhadap pihak eksternal mengenai luasnya kesempatan maupun peluang investasi bagi suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin banyak pemilik modal yang

menanamkan modalnya dan membeli saham perusahaan, maka harga perusahaan tersebut akan meningkat dan hal ini memberikan nilai positif pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi nilai *investment opportunity set* maka semakin luas peluang investasi yang bisa dipilih, dan semakin luas peluang investasi akan meningkatkan nilai bagi suatu perusahaan.

H<sub>1</sub> : *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan digunakan sebagai cara untuk mengukur atau menilai dimensi atau skala perusahaan dalam berbagai konteks. Ada beberapa metrik yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan seperti pendapatan tahunan, nilai pasar, total aset, dll. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat memberikan keuntungan kompetitif dan strategis yang signifikan, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rudangga dan Sudiarta (2022) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi. Hal ini mengindikasikan semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin peluang keuntungan kompetitif dan strategis, dan semakin besar keuntungan yang diperoleh akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.3.3 Pengaruh Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Intensitas modal mengacu pada jumlah modal yang diperlukan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau *output* tertentu. Penelitian yang dilakukan Alamsah dan Adi (2022) menjelaskan bahwa *capital intensity* menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan, hal ini menggambarkan bagaimana perusahaan berkorban mengeluarkan dananya untuk aktivitas operasi dan pendanaan aktiva untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki pendapatan lebih tinggi dibanding nilai pengorbanannya mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola modalnya dengan efisien.

Aniatun dkk. (2022) menjelaskan Besar kecilnya *capital intensity* akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan. Tingginya atas perolehan laba perusahaan, maka mempengaruhi keinginan investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Investor percaya terhadap perusahaan yang memiliki strategi, serta penjualan yang tinggi, karena investor akan menerima keuntungan yang tinggi pula. Tingginya minat investor untuk melakukan investasi, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Intensitas modal yang diukur menggunakan rumus total aset dibagi dengan total pendapatan (Ross dan Westerfield, 2012). Rumus ini menjelaskan bahwa intensitas modal yang tinggi diperoleh dari nominal aset yang besar dibagi dengan nominal pendapatan yang kecil, sebaliknya intensitas modal yang rendah diperoleh dari aset yang kecil dibagi dengan nominal pendapatan yang besar. Intensitas modal yang tinggi diartikan sebagai inefisiensi dalam penggunaan aset (modal), penggunaan aset yang tidak efisien berdampak pada menurunnya pendapatan atau laba, penurunan laba tersebut dapat menurunkan nilai suatu perusahaan. Sebaliknya, Intensitas modal yang rendah menjelaskan penggunaan aset (modal) yang efisien, penggunaan aset yang lebih efisien berdampak pada peningkatan pendapatan atau laba, peningkatan laba tersebut dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki intensitas modal yang lebih rendah dinilai lebih efisien dalam menggunakan aset (modal) untuk memperoleh pendapatan yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan dimata investor.

H<sub>3</sub> : Intensitas modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan