

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) diperkenalkan pertama kali oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang mula-mula diterapkan dalam konteks pasar tenaga kerja. Selanjutnya, teori ini diadaptasi ke dalam ranah keuangan oleh Ross pada tahun 1977. Sejak saat itu, teori sinyal berkembang menjadi salah satu landasan penting dalam menjelaskan mekanisme informasi antara manajemen dan investor. Perkembangan teori ini diperkuat oleh Bhattacharya tahun 1979 yang berpendapat bahwasanya pembayaran dividen bisa menjadi sinyal tentang prospek laba perusahaan di masa depan. Miller & Rock tahun 1985 juga menambahkan bahwasanya pengumuman laba atau perubahan struktur modal dapat menjadi sinyal penting yang ditangkap oleh investor. Intinya, teori ini menjelaskan bahwasanya manajemen tidak selalu menyampaikan informasi secara langsung, tetapi lewat tindakan-tindakan yang bisa dibaca pasar sebagai sinyal.

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan peran profitabilitas dan struktur modal sebagai sinyal ke investor. Apabila perusahaan berhasil memperoleh laba dalam jumlah tinggi atau mampu mengelola utang secara efisien, kondisi tersebut dipandang sebagai sinyal positif bahwasanya perusahaan

memiliki tata kelola yang baik serta prospek yang menjanjikan di masa depan. Sinyal demikian berpotensi meningkatkan tingkat kepercayaan investor dan pada akhirnya memperkuat keterkaitan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dengan nilai perusahaan. Lebih jauh, kepercayaan yang tumbuh dari sinyal tersebut dapat mendorong investor untuk memberikan apresiasi lebih terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki banyak peluang investasi, investor akan lebih percaya pada perusahaan yang menunjukkan kinerja dan pengelolaan keuangan yang baik.

2. *Trade-Off Theory*

Trade-off theory pertama kali dikemukakan oleh Kraus dan Litzenberger pada tahun 1973 sebagai bentuk penyempurnaan atas teori yang sebelumnya diajukan oleh Modigliani dan Miller. Menurut Modigliani dan Miller, dalam kondisi pasar yang dianggap sempurna, struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, teori *trade-off* hadir untuk memberikan penjelasan yang lebih realistis terkait bagaimana keputusan pendanaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam praktik. Teori ini kemudian diperluas oleh para peneliti seperti Scott (1977) dan Jensen & Meckling (1976), yang memasukkan aspek konflik keagenan dan informasi yang tidak simetris ke dalam analisis struktur modal. Pada dasarnya, teori ini membahas bagaimana

manajemen perusahaan menyeimbangkan antara risiko dan manfaat saat memilih sumber pembiayaan jangka panjang, baik dari utang maupun dari modal sendiri.

Dalam konteks penelitian ini, *trade-off theory* dimanfaatkan untuk memberikan penjelasan mengenai peran struktur modal dalam memengaruhi keterkaitan antara *Investment Opportunity Set (IOS)* dan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori ini membantu menggambarkan bagaimana keputusan pendanaan dapat memperkuat atau justru melemahkan dampak IOS terhadap peningkatan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dan dikelola dengan baik, maka perusahaan lebih mampu memanfaatkan peluang investasi tanpa menambah beban risiko keuangan yang berlebihan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak seimbang justru dapat menghambat perusahaan dalam mengambil peluang, karena pasar akan melihatnya sebagai perusahaan yang berisiko tinggi. Dengan demikian, *trade-off theory* membantu menjelaskan bagaimana keputusan pembiayaan yang tepat dapat memperkuat dampak IOS terhadap nilai perusahaan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai cerminan tingkat kepercayaan pasar terhadap potensi serta kinerja perusahaan secara menyeluruh. Lebih dari itu, nilai perusahaan juga dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memberikan jaminan

keberlanjutan usaha dan menciptakan daya tarik di mata investor. Menurut Damayanti *et al.* (2024), nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi antara kinerja keuangan, struktur permodalan, serta strategi jangka panjang perusahaan yang menciptakan pertumbuhan dan keberlanjutan usaha.

Beberapa indikator yang lazim dipakai dalam menilai nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai bukunya.
- b. Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan biaya yang diperlukan untuk mengganti aset tersebut.
- c. *Market Value Added* (MVA), yang menggambarkan sejauh mana nilai pasar perusahaan melebihi jumlah modal yang telah diinvestasikan.

Melalui ketiga indikator ini, penilaian terhadap nilai perusahaan menjadi lebih objektif karena mencakup aspek pasar maupun struktur modal yang dimiliki.

Dalam implementasinya, perusahaan berupaya meningkatkan nilai dengan meningkatkan profitabilitas, efisiensi operasionalnya, dan struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan juga menjadi dasar utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

4. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment Opportunity Set (IOS) dapat diartikan sebagai gambaran mengenai peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan untuk masa mendatang. Selain itu, IOS juga merefleksikan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan potensi investasi yang ada guna meningkatkan nilai serta daya saingnya. Menurut Mudawanah (2023), IOS mencerminkan keputusan investasi perusahaan berupa kombinasi aset saat ini dan potensi investasi masa depan, serta berperan penting dalam mendukung pertumbuhan perusahaan melalui identifikasi dan pemanfaatan peluang ekspansi yang dinilai positif oleh pasar berdasarkan ekspektasi pertumbuhan dan kebijakan manajerial terkait belanja modal.

IOS biasanya tidak dapat diukur secara langsung, sehingga digunakan berbagai proksi, seperti:

- a. *Market to Book Value of Equity (MBVE)*, untuk membandingkan persepsi pasar dengan nilai akuntansi.
- b. *Capital Expenditure to Book Value of Assets (CAPBVA)*, untuk menilai belanja investasi terhadap aset.
- c. *Earnings to Price Ratio (EPR)*, untuk menunjukkan efisiensi pendapatan terhadap harga saham.

Dalam praktiknya, perusahaan dengan IOS tinggi biasanya memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi karena investor menilai bahwasanya perusahaan memiliki strategi pertumbuhan yang

menjanjikan. Manajemen dapat memanfaatkan IOS sebagai dasar perencanaan investasi dan pengalokasian modal jangka panjang.

5. Profitabilitas

Indikator utama yang kerap digunakan dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan diartikan sebagai profitabilitas. Lebih jauh, profitabilitas memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan dari aktivitas usahanya. Hal ini berkaitan dengan seberapa efisien dan efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk mencapai labanya. Berdasarkan pendapat Wijaya *et al.* (2022), profitabilitas mencerminkan seberapa besar keuntungan yang dapat diraih oleh perusahaan dari setiap unit asetnya atau penjualannya.

Profitabilitas terdiri dari beberapa dimensi utama, yaitu:

- a. *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki guna menghasilkan laba. Indikator ini dapat memberikan gambaran seberapa optimal aset berkontribusi terhadap profitabilitas perusahaan.
- b. *Return on Equity* (ROE), yakni ukuran yang menunjukkan seberapa besar laba yang berhasil diperoleh dari modal yang ditanamkan oleh para pemegang saham. Rasio ini sekaligus mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola ekuitas untuk menciptakan keuntungan.

- c. *Net Profit Margin* (NPM), yang mencerminkan berapa persen dari pendapatan yang dapat diubah menjadi laba bersih.

Secara praktis, perusahaan menggunakan rasio profitabilitas untuk menilai kinerja manajerial dan operasionalnya. Rasio ini juga menjadi salah satu faktor penting bagi investor dalam mengevaluasi masa depan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial yang baik tetapi juga memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang.

6. Struktur Modal

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam proses pembiayaan perusahaan. Menurut Khiriyah dan Dewi (2024), keberadaan struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penempatan komposisi modal dalam kebijakan pendanaan akan memengaruhi besarnya laba serta posisi keuangan entitas. Selain itu, struktur modal yang tepat juga mencerminkan strategi manajemen dalam menjaga stabilitas dan daya saing perusahaan. Manajemen dituntut memilih komposisi pendanaan yang efisien, yang mampu memaksimalkan nilai tanpa membebani perusahaan dengan risiko kebangkrutan atau beban bunga yang tinggi.

Struktur modal umumnya dianalisis melalui dimensi rasio

keuangan, seperti:

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang memperlihatkan perbandingan antara jumlah utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Melalui indikator ini, dapat diketahui sejauh mana perusahaan mengandalkan pendanaan dari pihak eksternal dibandingkan dengan modal sendiri.
- b. *Debt to Asset Ratio* (DAR), yakni rasio yang menggambarkan kontribusi utang terhadap keseluruhan aset perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dalam membiayai aset yang dimilikinya.
- c. *Long-Term Debt to Equity*, yang memfokuskan pada pembiayaan jangka panjang.

Dalam implementasinya, struktur modal dipertimbangkan dalam hampir seluruh keputusan strategis perusahaan, terutama yang berkaitan dengan investasi besar, ekspansi usaha, atau pengelolaan arus kas. Struktur modal yang seimbang memberi fleksibilitas keuangan serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

B. Penelitian Terdahulu

Untuk menunjang penelitian ini, dilakukan penelaahan terhadap sejumlah penelitian terdahulu yang relevan. Tabel berikut menampilkan

ringkasan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah menganalisis variabel-variabel terkait serta bagaimana temuan-temuan tersebut memberikan dasar teoritis dan empiris bagi penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	<i>Analyzing Profitability, Firm Size, and Capital Structure's Impact on Firm Value</i>	Elisa Dwi Handini & Dwi Ermayanti Susilo (2025) <i>JAS: Journal of Accounting Science</i> (Sinta 3)	Kuantitatif, regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas dan struktur modal, sementara <i>firm size</i> tidak terbukti berpengaruh signifikan.	Sama-sama membahas pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Tidak membahas <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan variabel moderasi; Fokus sektor industri secara umum, bukan spesifik F&B
2	<i>The Effect of Gross Profit Margin, Intellectual Capital, Investment Opportunity Set on Firm Value with Earnings Management as an Intervening Variable</i>	Aminul Amin & Andrianto (2023) <i>Journal of Social Research</i> (Sinta 3)	Kuantitatif, Regresi Linier Berganda, Path Analysis	IOS menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui peran manajemen laba sebagai variabel. intervening	Sama-sama menekankan pentingnya IOS dalam menentukan nilai perusahaan	Fokus pada sektor manufaktur, menggunakan path analysis sebagai metode analisis
3	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> , dan	Rolia Wahasusmiah & Ferlinda Ayu Bella Arshinta (2022)	Kuantitatif, SEM (<i>Structural Equation Modeling</i>)	IOS bersama ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif	Menggunakan IOS dan nilai perusahaan sebagai variabel	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening;

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45	MBIA: <i>Management, Business, and Accounting</i> (Sinta 3)		terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan memediasi keterkaitan antara IOS dan nilai perusahaan.	utama; Menganalisis pengaruh IOS	objek penelitian pada perusahaan LQ45; periode tidak spesifik pada 2019-2023
4	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan	Noorma Widiyaningrum & Triyono (2025) Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah (Sinta 4)	Kuantitatif, regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan Covid-19.	Mengkaji pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Tidak fokus pada <i>Investment Opportunity Set</i> ; Variabel moderasi tidak digunakan
5	<i>Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of CSR and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange</i>	Jaja Suteja, Ardi Gunardi, Erik Syawal Alghifari, Audrey Amelya Susiadi, Alfina Sri Yulianti and Anggi Lestari (2023) <i>Journal of Risk and Financial Management</i> (Scopus Q2)	Panel data regression (Fixed Effect Model-GLS)	<i>Investment decision</i> negatif signifikan terhadap <i>firm value</i> ; profitabilitas dan CSR memoderasi hubungan secara positif signifikan	Menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi; perusahaan BEI sebagai populasi; mengkaji hubungan antara keputusan investasi terhadap	Tidak spesifik pada sub-sektor F&B; IOS diukur dengan PER bukan CAPBVA; variabel moderasi tambahan yaitu CSR; periode penelitian lebih pendek (2018-2020)

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
					nilai perusahaan	
6	<i>The Effect of Investment Opportunity Set and Firm Size on Firm Value: Study on Companies Registered in Jakarta Islamic Index Year 2017-2020, Indonesia</i>	Cahayu Arum Min Tasnim & Eni Wuryani (2021) <i>The International Journal of Business & Management</i>	Kuantitatif, regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh <i>Investment Opportunity Set</i> dan ukuran perusahaan.	Mengkaji pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap nilai perusahaan	Tidak menggunakan profitabilitas dan struktur modal sebagai variabel moderasi
7	<i>Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis</i>	Erik Syawal Alghifari, Ikin Solikin, Nugraha, Ika Waspada, Maya Sari, Lilis Puspitawati (2022) <i>Journal of Eastern European and Central Asian Research (Scopus Q2)</i>	<i>Mediation and Moderation Analysis</i>	Struktur modal memengaruhi <i>firm value</i> ; profitabilitas tidak memediasi struktur terhadap nilai	Mencakup struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan; objek pada sektor manufaktur di BEI	Tidak menguji IOS sebagai variabel independen; profitabilitas bukan sebagai moderator utama tetapi variabel mediasi
8	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal	Ivonne Maria dan Indra Widjaja (2023) Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan (Sinta 2)	Regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mediasi struktur modal, sedangkan ROA menunjukkan	Sektor F&B; variabel profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan	Struktur modal sebagai mediasi bukan moderasi; tidak menguji IOS

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	sebagai Variabel Mediasi			hasil signifikan.		
9	<i>Does Capital Structure Moderate the Impact of IOS and Institutional Ownership on Firm Value?</i>	Bambang Sudiyatno, Sri Sudarsi, Witjaksono Hartoto, Ika Rosyada Fitriati (2023) <i>Investment Management and Financial Innovations</i> (Scopus Q3)	Regresi Panel	Nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh IOS, dengan DER yang memperkuat pengaruh tersebut; sementara profitabilitas dan IO terbukti signifikan sebagai kontrol.	DER sebagai moderator; IOS dan struktur modal dalam konteks BEI	Profitabilitas tidak diuji sebagai moderator; sektor manufaktur umum bukan F&B
10	Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan: Pengungkapan CSR sebagai Pemoderasi	Melina Fidi Aneira, Sri Wahyuni, Azmi Fitriati, Tiara Pandansari (2025) JIMAT: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (Sinta 4)	Kuantitatif, regresi moderasi	Nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh IOS, dengan CSR yang berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan IOS terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan IOS sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Variabel moderasi yang digunakan adalah CSR; Tidak fokus pada sektor F&B secara khusus; Tidak membatasi pada periode 2019-2023
11	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Nilai Perusahaan	Sinta Setianingtyas dan Rilla Gantino (2022) Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen	Regresi linier berganda	Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; <i>growth</i>	Variabel: profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan; sektor F&B	Tidak menguji IOS; tidak menggunakan moderasi

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		(Sinta 4)		<i>opportunity</i> tidak signifikan		
12	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set, Return On Asset</i> , dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	Nanda Putri Mawarda, Desi Ika, Liza Novietta (2024) El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam (Sinta 4)	Kuantitatif, regresi moderasi	<i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Return On Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; likuiditas memoderasi hubungan tersebut	Fokus pada pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> sebagai variabel utama; Menggunakan variabel moderasi dalam model penelitian	Fokus pada kebijakan dividen bukan nilai perusahaan; variabel moderasi menggunakan likuiditas; periode penelitian 2017-2021
13	<i>Does The Investment Opportunity Set Strengthen The Effect of Profitability, Managerial Ownership and Capital Structure on Firm Value?</i>	Garnis Mulya Ningrum dan Khomsiyah (2023) <i>Journal of Business, Social and Technology</i>	MRA	Profitabilitas dalam hubungannya dengan nilai perusahaan cenderung dilemahkan oleh IOS, sedangkan pengaruh struktur modal justru diperkuat.	Uji IOS, profitabilitas dan struktur modal; konteks BEI	Sektor properti bukan F&B; profitabilitas bukan moderator
14	Pengaruh Konservatise, <i>Investment</i>	Yusmaniarti, Budi Astuti, Hernadianto,	Panel data regresi	IOS berpengaruh	IOS sebagai variabel utama	Fokus ke kualitas laba,

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Opportunity Set</i> (IOS), Dan Leverage Terhadap Kualitas Laba Pada Prusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Indonesia	Desma Purnama Sari (2023) Jurnal Ekombis Review-Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis (Sinta 3)		terhadap kualitas laba		tidak ke nilai perusahaan
15	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Prusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Prusahaan	Eifrel Rosa & Hermanto (2023) Jurnal Ilmiah Global <i>Education</i> (Sinta 3)	Kuantitatif , Regresi Linier Berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh struktur modal dan profitabilitas.	Meneliti pengaruh struktur modal dan profitabilita s terhadap nilai perusahaan	Tidak menggunaka n IOS sebagai variabel
16	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	Rezza Anggraini, M. Hendri Yan Nyale (2022) Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (Sinta 4)	Kuantitatif , Regresi Linier Berganda	Profitabilitas, solvabilitas, dan IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan; kebijakan dividen memoderasi pengaruh tersebut	Meneliti pengaruh IOS dan profitabilita s terhadap nilai perusahaan	Tidak menggunaka n struktur modal sebagai variabel

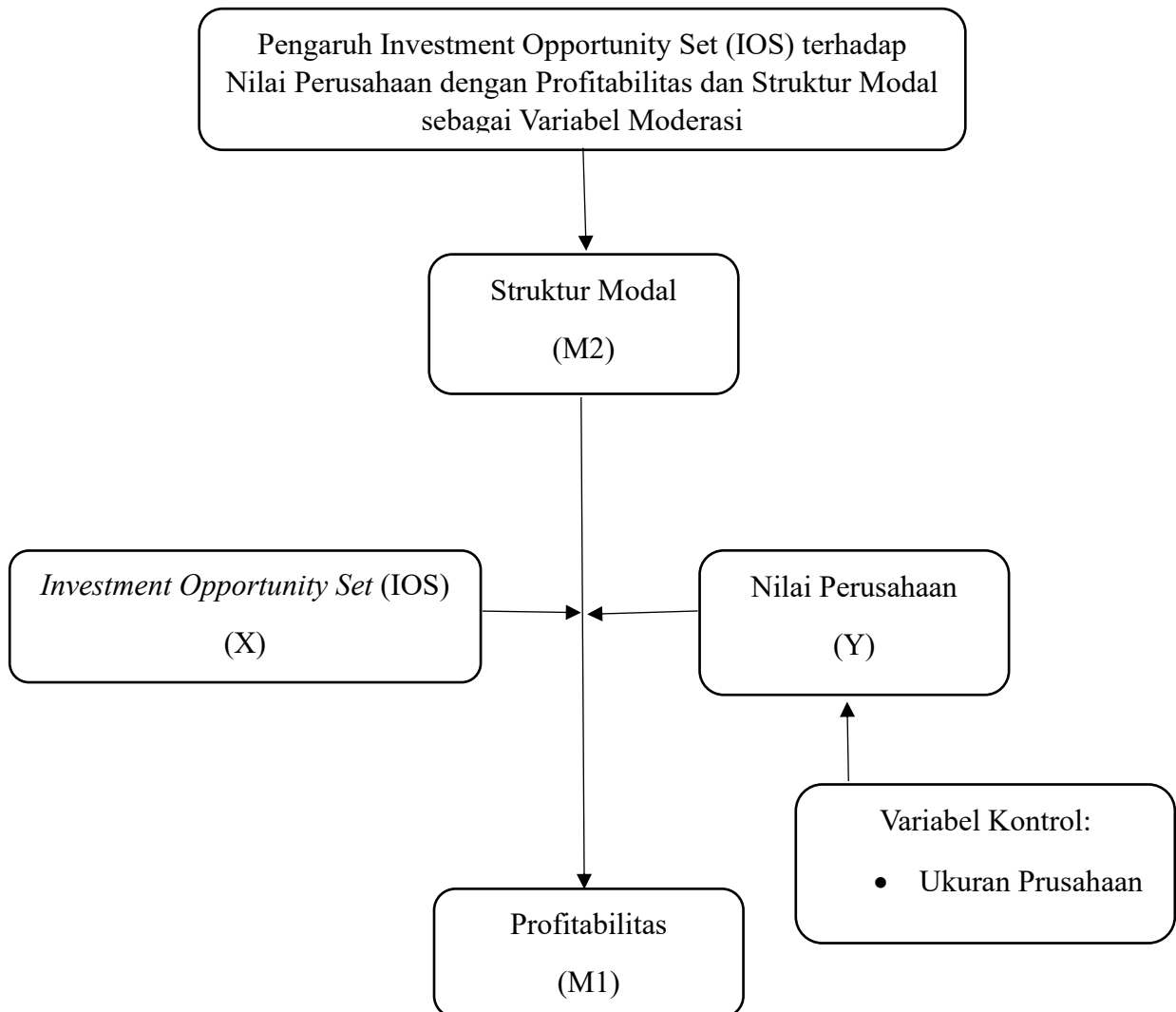
No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
17	<i>Profitability As a Moderator: Assessing The Influence of Capital Structure, Investment Decision and Firm Size on Firm Value</i>	Naelati Tubastuvi, Ade Prawoto, and Ali Said (2024) Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia (Sinta 2)	Kuantitatif , menggunakan analisis moderasi dengan pendekatan MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh struktur modal serta keputusan investasi, dan pengaruh tersebut diperkuat oleh profitabilitas, sementara ukuran perusahaan tidak menunjukkan signifikansi.	Sama-sama membahas hubungan antara struktur modal, keputusan investasi, dan nilai perusahaan serta peran moderasi profitabilitas	Tidak membahas variabel IOS; objek bukan spesifik sektor makanan dan minuman
18	<i>The Effect of Investment Opportunity Set, Capital Structure, Interest Rate and Inflation on Firm Value</i>	Muhammad Syarif Syaifuddin (2021) JIES: <i>Journal of Islamic Economic Scholar</i>	Kuantitatif , regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh <i>Investment Opportunity Set</i> serta struktur modal.	Mengkaji pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Tidak menggunakan variabel moderasi profitabilitas dan struktur modal; fokus tambahan pada variabel makroekonomi (suku bunga dan inflansi)
19	<i>The Effect of Environmental Social Governance Disclosure, Investment Opportunity Set, and Profitability</i>	Nadya Novita, Fitra Dharma, Usep Syaipudin (2024) AJABM: <i>Asian Journal of Applied Business and Management</i>	Kuantitatif , regresi linier berganda	<i>Environmental Social Governance Disclosure</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , dan Profitabilitas berpengaruh signifikan	Mengkaji pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Tidak menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>on Firm Value</i>			terhadap nilai perusahaan		
20	<i>The Effect of Profitability, Firm Size, and Capital Structure on Firm Value in Manufacturing Companies</i>	Jessica Rosalina Widiarta & Elizabeth Sugiarto Dermawan (2023) IJAEB: <i>International Journal of Application on Economics and Business</i>	Kuantitatif, regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.	Mengkaji pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Fokus pada sektor manufaktur umum; tidak memasukkan IOS; tidak menggunakan variabel moderasi
21	<i>The Influence of Profitability, Liquidity and Tax Avoidance on Firm Value</i>	Latersia Br Gurusinga & Natasya Lovett Michelle (2023) IJEJ: <i>International Journal of Economics</i>	Kuantitatif, regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, sementara likuiditas dan <i>tax avoidance</i> tidak memiliki signifikansi.	Sama-sama membahas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; menggunakan periode 2019-2023 di BEI	Tidak membahas IOS dan struktur modal; tidak menggunakan variabel moderasi; sektor berbeda (pertumbuhan)
22	<i>The Effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value With Company Size As a Moderating Variable in Oil, Gas, and Coal Companies in 2021-2023</i>	Triva Maria Manik & Dios Nugraha P (2024) JAKU: Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja (Sinta 4)	Kuantitatif, regresi moderasi	Nilai perusahaan dipengaruhi negatif oleh struktur modal dan positif oleh profitabilitas, sementara ukuran perusahaan terbukti memoderasi kaitan antara struktur	Sama-sama menguji pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta menggunakan variabel moderasi	Tidak meneliti IOS; sektor berbeda (energi); variabel moderasi berbeda (ukuran perusahaan)

No	Judul	Penulis/Tahun /Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				modal dan nilai perusahaan.		
23	<i>The Influence of Profitability, Firm Size, and Company Growth on Firm Value</i>	Fidela Malva Kaulika & Imronudin (2025) IJSE: <i>Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics</i> (Sinta 3)	Kuantitatif, regresi linier berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh profitabilitas serta pertumbuhan perusahaan, namun ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.	Sama-sama membahas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan	Tidak menggunakan IOS; tidak meneliti F&B; tidak menggunakan variabel moderasi
24	Pengaruh <i>Sustainability Reporting, Intangible Asset</i> , dan <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> pada Nilai Perusahaan	Anak Agung Ngurah Mayun Narindra & Niluh Putu Ratna Wahyu Lestari (2023) JIMAT: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (Sinta 4)	Kuantitatif, Regresi Linier Berganda	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh sustainability reporting dan IOS, sedangkan intangible asset tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Sama-sama membahas pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan di bidang manajemen keuangan dan akuntansi	Fokus pada gabungan tiga variabel (SR, intangible asset, dan IOS) serta menggunakan sampel sektor manufaktur di Indonesia

Sumber : Kumpulan Penelitian Terdahulu

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set (IOS) berperan sebagai penanda atas peluang investasi masa depan yang dimiliki perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan arus kas

positif (Mudawanah, 2023). IOS juga menjadi indikator pertumbuhan perusahaan yang sering digunakan dalam analisis investasi dan penilaian saham.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi mengirim sinyal positif kepada investor. Tingginya IOS dapat diinterpretasikan pasar sebagai indikasi bahwasanya perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki proyek-proyek bernilai tinggi yang akan memberikan keuntungan jangka panjang (Narindra & Lestari, 2023).

Pasar umumnya menilai perusahaan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang tinggi memiliki peluang ekspansi jangka panjang serta prospek pertumbuhan yang kuat. Sejalan dengan pandangan tersebut, berbagai penelitian menunjukkan bahwasanya IOS dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Narindra & Lestari (2023) juga menemukan bahwasanya IOS mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap sebagai sinyal yang meyakinkan mengenai prospek masa depan. Dengan kata lain, keberadaan IOS dapat menjadi salah satu penentu penting dalam membentuk persepsi investor terhadap potensi keberlanjutan kinerja perusahaan. Andrianto & Amin (2023) juga menunjukkan bahwasanya IOS mampu meningkatkan nilai perusahaan, bahkan ketika dipengaruhi oleh manajemen laba. Temuan serupa disampaikan oleh Berliana & Martini (2024), yang menyoroti pentingnya IOS dalam membentuk nilai

perusahaan khususnya di sektor makanan dan minuman. Wijaya (2024) menambahkan bahwasanya perusahaan dengan tingkat IOS tinggi cenderung mendapatkan valuasi pasar yang lebih baik, karena dianggap memiliki strategi pertumbuhan yang menjanjikan.

Lestari & Tumirin (2024) menyebutkan bahwasanya perusahaan dengan peluang investasi yang luas umumnya lebih diminati investor karena dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan temuan Setiawan dan Permatasari (2022) yang memperlihatkan bahwasanya *Investment Opportunity Set* (IOS) berdampak langsung terhadap kenaikan harga saham, yang pada gilirannya merefleksikan nilai perusahaan di mata investor. Lebih lanjut, Zahra *et al.* (2024) menegaskan bahwasanya pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat ketika ditopang oleh struktur modal yang sehat serta tata kelola yang baik. Dengan demikian, IOS tidak hanya sekadar indikator peluang, tetapi juga berperan penting dalam membentuk persepsi pasar mengenai prospek perusahaan. Ramadhani *et al.* (2021) juga menyimpulkan bahwasanya perusahaan dengan IOS tinggi umumnya mendapatkan valuasi pasar lebih tinggi karena dipersepsikan memiliki strategi investasi yang agresif.

Dengan demikian, semakin besar peluang investasi yang dimiliki perusahaan (IOS), semakin kuat sinyal positif yang ditangkap oleh pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih kuat, sehingga mampu memanfaatkan peluang investasi secara lebih optimal (Marsaulina & Hasyim, 2024). Profitabilitas sendiri dapat diartikan sebagai ukuran yang menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan aset maupun modal yang tersedia (Rahmadani *et al.*, 2022). Hal ini menegaskan bahwasanya tingkat profitabilitas tidak hanya menjadi indikator kinerja keuangan, tetapi juga berperan dalam memperkuat daya saing perusahaan di pasar.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) (Spence, 1973), profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwasanya perusahaan dikelola secara efisien dan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Silver *et al.*, 2023).

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwasanya profitabilitas berperan penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Alifian & Susilo (2024) menemukan bahwasanya profitabilitas berpengaruh positif terhadap persepsi investor karena

mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Fitri *et al.* (2023) juga menyebutkan bahwasanya profitabilitas dan arus kas bebas berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwasanya perusahaan yang menguntungkan dan memiliki arus kas kuat akan dinilai lebih tinggi oleh pasar. Zurriah (2021) dan Ningsih & Idayati (2023) mendukung temuan ini, di mana profitabilitas yang diukur melalui ROA memberikan sinyal positif kepada investor, terutama di sektor makanan dan minuman. Putranto *et al.* (2022) bahkan menambahkan bahwasanya profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisien kinerja perusahaan dan menarik minat investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak hanya berperan sebagai indikator utama kinerja keuangan, tetapi juga kerap diposisikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor lain dengan nilai perusahaan. Mulyani & Oktaviani (2022) membuktikan bahwasanya profitabilitas mampu memperkuat keterkaitan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Jafriani *et al.* (2024) menunjukkan bahwasanya perusahaan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) tinggi serta profitabilitas yang solid lebih mudah memperoleh kepercayaan investor sehingga nilai pasar meningkat. Prabowo & Widodoatmodjo (2023) turut menemukan bahwasanya profitabilitas berfungsi memoderasi hubungan ukuran perusahaan serta pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, hal ini konsisten dengan teori

nilai perusahaan yang menekankan bahwasanya pasar menilai suatu entitas berdasarkan kemampuan menghasilkan arus kas maupun laba pada periode mendatang (Puspa *et al.*, 2022). Oleh karena itu, profitabilitas dapat dipandang sebagai elemen penting yang memperkuat keterkaitan antarvariabel dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang tinggi (IOS), keberadaan profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif IOS terhadap nilai perusahaan.

3. Struktur Modal Memoderasi Pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendukung aktivitas pembiayaannya. Proporsi ini menggambarkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan sumber pendanaan dari pihak eksternal maupun internal agar operasional dapat berjalan secara optimal. Menurut *trade-off theory* (Kraus & Litzenberger, 1973), perusahaan cenderung menggunakan lebih banyak utang ketika tarif pajak lebih tinggi, untuk memperoleh manfaat penghematan pajak (*tax shield*). Pengurangan pajak dari pembayaran bunga utang menjadi motivasi

utama perusahaan dalam meningkatkan proporsi utangnya (Mardani *et al.*, 2023).

Struktur modal yang tepat berperan penting dalam mendukung perusahaan merealisasikan peluang investasi (IOS). Ketika perusahaan memiliki prospek investasi yang tinggi, akses terhadap struktur pembiayaan yang optimal memungkinkan implementasi proyek-proyek tersebut secara efisien dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Husna & Satria, 2022).

Sejumlah penelitian memperlihatkan bahwasanya struktur modal berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun dalam hubungan dengan variabel lain. Wijayaningsih & Yulianto (2021) menyatakan bahwasanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan akan semakin besar jika didukung oleh keputusan investasi yang tepat. Artinya, struktur pembiayaan yang efisien dapat meningkatkan hasil dari investasi yang dijalankan. menegaskan bahwasanya struktur modal yang diprosikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian Budiadnyani *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwasanya struktur modal yang sehat disertai tata kelola yang kuat mampu meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada sektor makanan dan minuman. Dengan kata lain, penerapan strategi pendanaan melalui penggunaan utang yang optimal dapat memperkuat kepercayaan

investor sekaligus memberikan dampak positif pada penilaian pasar. Penekanan ini menunjukkan pentingnya keseimbangan pendanaan dalam membangun citra serta keberlanjutan perusahaan di mata publik.

Beberapa studi juga menunjukkan bahwasanya struktur modal tidak hanya berperan sebagai faktor langsung, tetapi juga sebagai mediator atau moderator dalam hubungan antara IOS dan nilai perusahaan. Arifin & Sudiyatno (2023) menemukan bahwasanya struktur modal menjadi penghubung (mediasi) antara peluang investasi (IOS) dengan nilai perusahaan, sehingga struktur pembiayaan yang tepat mampu menyokong perusahaan merealisasikan potensi investasinya. Temuan serupa dikemukakan oleh Sudiyatno *et al.* (2023) yang menyebutkan bahwasanya struktur modal memperkuat hubungan IOS terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks krisis, Aneira *et al.* (2025) mencatat bahwasanya struktur modal yang fleksibel dan dikelola dengan baik membantu perusahaan berinvestasi lebih banyak dalam teknologi dan layanan, bahkan tetap meningkatkan nilai perusahaan di tengah pandemi. Di sisi lain, Syaifuddin (2021) menunjukkan bahwasanya walaupun struktur modal berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwasanya efektivitas utang sangat tergantung pada bagaimana perusahaan mengelolanya. Namun, ketika IOS tinggi, seperti ditunjukkan oleh Andrianto & Amin (2023), kebutuhan akan pembiayaan eksternal

menjadi penting untuk mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara maksimal.

Dengan demikian, struktur modal berperan penting dalam memoderasi hubungan antara IOS dan nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki peluang investasi tinggi, struktur modal yang optimal akan memperkuat dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Struktur modal memperkuat pengaruh positif IOS terhadap nilai perusahaan.