

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal merupakan salah satu teori utama yang menjelaskan bagaimana perusahaan berinteraksi dengan pasar modal. Awalnya diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam ranah pasar tenaga kerja, konsep ini menggambarkan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih berusaha memberikan sinyal untuk memengaruhi keputusan pihak yang minim informasi. Ross (1997) kemudian membawanya ke bidang keuangan dengan menyoroti adanya asimetri informasi, yaitu ketimpangan pengetahuan antara pihak internal perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal (investor serta kreditur).

Bentuk konkret dari sinyal ini umumnya tercermin lewat laporan keuangan, pengumuman kebijakan, hingga langkah strategis manajemen. Investor sangat mengandalkan laporan keuangan yang transparan dan presisi untuk mengukur performa perusahaan. Di samping itu, penentuan arah investasi dan pendanaan turut menjadi indikator penting yang memperlihatkan strategi bisnis serta proyeksi masa depan perusahaan. Pada akhirnya, efektivitas komunikasi dari manajemen inilah yang sangat menentukan bagaimana pasar menilai harga diri atau nilai suatu perusahaan.

Salah satu bentuk sinyal utama yang sering dikaji adalah *Investment Opportunity Set* (IOS), yang mencerminkan besarnya peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat IOS yang tinggi biasanya dipandang positif oleh pasar karena dianggap mengantongi banyak opsi investasi yang prospektif. Prospek yang cerah ini otomatis memikat daya tarik investor sehingga mampu mendongkrak permintaan atas saham perusahaan. Oleh sebab itu, IOS kerap difungsikan sebagai sinyal positif atas kualitas dan potensi keuntungan bisnis di masa mendatang (N. J. Rahmawati *et al.*, 2026).

Selain IOS, keputusan terkait penarikan utang juga memegang peranan serupa. Penggunaan utang dalam struktur modal mencerminkan tingkat optimisme manajemen terhadap kemampuan arus kas perusahaan di kemudian hari. Perusahaan yang berani mengambil utang umumnya dinilai memiliki prospek stabil karena dipandang sanggup melunasi kewajibannya. Kendati demikian, porsi utang yang terlampau membebankan justru dapat ditangkap sebagai sinyal negatif yang memperbesar risiko krisis keuangan. Oleh karena itu, pengelolaan utang memerlukan kecermatan agar tetap memancarkan kesan positif bagi para pemodal (Aisyah *et al.*, 2025)

Kerangka teori sinyal didalam penelitian ini dipakai untuk membedah pengaruh IOS, tingkat suku bunga, serta kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme respon investor. Reaksi para pelaku pasar itu secara langsung akan merefleksikan pergerakan harga saham. Sinyal yang menguntungkan bakal menguatkan kepercayaan pasar

dan memicu kenaikan harga saham, sedangkan sinyal buruk justru akan menyurutkan minat investor hingga menekan nilai saham. Pada akhirnya, persepsi pasar atas kinerja dan proyeksi perusahaan akan bermuara pada nilai perusahaan itu sendiri (Hutasoit *et al.*, 2025)

2. *Agency Theory (Teori Keagenan)*

Landasan teoritis kedua yang digunakan dalam studi ini adalah teori keagenan. Diformulasikan secara rinci oleh Jensen & Meckling (1976), teori ini memaknai hubungan keagenan sebagai sebuah kesepakatan di mana satu atau beberapa prinsipal menguasai pekerjaan beserta wewenang pengambilan keputusan kepada pihak lain yang bertindak sebagai agen.

Timbulnya kendala utama dalam relasi ini dipicu oleh dua elemen yang bertautan. Pertama, munculnya ketidakselarasan orientasi antara prinsipal dan agen. Manajer selaku agen acap kali didorong oleh dorongan personal seperti menjaga posisi jabatan, mengejar insentif tinggi, atau mengamankan keuntungan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan komitmen mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham. Kedua, keberadaan asimetri informasi yang menjadi pemicu perselisihan. Kondisi ini terjadi akibat manajer memegang kendali atas data internal secara lebih menyeluruh dan berpotensi membatasi akses informasi bagi prinsipal (Murwani *et al.*, 2023). Ketimpangan itu berisiko memicu kecenderungan oportunistis manajer, seperti mengeksekusi alokasi modal yang suboptimal. Implikasinya adalah kemunculan beban keagenan *agency cost*, yang

mencakup *monitoring cost*, *bonding cost*, serta *residual loss*, sehingga memerlukan instrumen kontrol yang efektif demi menekan potensi gesekan.

Perselisihan keagenan ini kerap memengaruhi penentuan arah investasi dan pendanaan. Manajer berpotensi mengalokasikan dana pada proyek yang kurang menguntungkan demi perluasan skala organisasi *empire building* yang justru mengikis nilai bisnis. Di lain pihak, pemegang saham menghendaki pemanfaatan modal hanya pada peluang yang mendatangkan imbal hasil nyata. Oleh sebab itu, ditinjau dari sudut pandang *Agency Theory*, *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak hanya mencerminkan prospek ekspansi, melainkan juga menyimpan risiko perselisihan apabila pengelolaannya melenceng. Keputusan alokasi modal yang terencana dengan baik terbukti berdampak signifikan pada penguatan nilai perusahaan (Haryono *et al.*, 2025).

Guna meredam perselisihan itu, pemanfaatan instrumen utang dapat dijadikan sebagai mekanisme kontrol internal. Kehadiran utang pada struktur modal menghadirkan kontrol ekstra dari pihak pemberi pinjaman serta menimbulkan kewajiban rutin atas angsuran dan bunga. Beban finansial ini memacu disiplin manajerial didalam mengoperasikan bisnis sekaligus membatasi penggunaan kas bebas yang berpotensi disalahgunakan untuk kepentingan subjektif. Temuan ini selaras dengan studi yang mengindikasikan jika instrumen utang yang dikelola secara terukur sanggup mendongkrak efisiensi manajerial, mengoptimalkan

penilaian pasar, serta menumbuhkan keyakinan para pemodal (N. J. Rahmawati *et al.*, 2026).

Teori keagenan diterapkan didalam penelitian ini untuk menelaah kedudukan kebijakan utang sebagai variabel yang memoderasi keterkaitan antara IOS dan nilai perusahaan. Pemanfaatan IOS yang tinggi berpeluang meningkatkan performa perusahaan, namun alokasi yang tidak efisien justru berisiko memicu masalah keagenan baru. Dalam konteks ini, kebijakan utang diharapkan dapat memperkuat keterkaitan itu melalui peran pengawasan serta penataan regulasi manajemen. Ketika perselisihan kepentingan berhasil diredam, nilai perusahaan akan mengalami peningkatan secara bertahap (N. J. Rahmawati *et al.*, 2026). Dengan demikian, teori keagenan menyediakan kerangka konseptual yang kokoh untuk membedah bagaimana interaksi antara IOS, kebijakan utang, dan dinamika suku bunga memengaruhi persepsi nilai perusahaan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan instrumen krusial didalam manajemen keuangan yang mencerminkan cara pandang investor terhadap efektivitas tata kelola sumber daya organisasi. Konsep ini berkelindan rapat dengan orientasi utama entitas bisnis, yakni mengoptimalkan kemakmuran para pemegang saham. Pada entitas yang telah melantai di bursa, indikator ini terprospeksi secara langsung melalui harga saham di bursa efek kenaikan harga saham berbanding lurus dengan penguatan nilai perusahaan. Hal itu mengindikasikan tingginya ekspektasi dan keyakinan pemodal terhadap

performa serta keberlanjutan bisnis di masa mendatang (Hutasoit *et al.*, 2025).

Parameter ini memproyeksikan kalkulasi investor atas potensi kinerja finansial di kemudian hari. Pasar mengevaluasi entitas berdasarkan sintesis data internal, seperti catatan keuangan, serta variabel eksternal yang mencakup dinamika makroekonomi. Oleh karena itu, penilaian ini memegang peranan vital didalam pembuatan keputusan alokasi modal karena menjadi cerminan tingkat kepercayaan publik. Pengukuran yang tinggi menandakan jika organisasi dinilai mampu memberikan imbal hasil yang ideal bagi para pemilik modal (Kalsum & Oktavia, 2021).

Ditinjau dari kacamata pasar modal, pembentukan nilai ini merupakan luaran dari mekanisme valuasi kolektif oleh para pelaku pasar. Investor cenderung memberikan apresiasi lebih pada entitas yang mampu memancarkan sinyal positif terkait prospek ekspansi, efektivitas kepemimpinan, kondisi sektor industri, hingga lanskap ekonomi secara makro. Entitas yang konsisten menyampaikan proyeksi positif akan diapresiasi lebih tinggi oleh pasar, sehingga memicu harga sahamnya bertengger melebihi nilai buku aset yang dimiliki (Wijaya, 2024).

Dalam kajian akuntansi dan finansial, terdapat beberapa proksi yang kerap dimanfaatkan untuk mengukur apresiasi pasar terhadap kondisi fundamental entitas bisnis. Dua indikator yang paling dominan digunakan mencakup:

- a. *Price to Book Value (PBV)*, yakni rasio yang memperandingkan harga saham di bursa dengan nilai buku per lembar saham. Besaran PBV yang tinggi menandakan jika penilaian pasar melampaui catatan pembukuan asetnya, yang merefleksikan optimisme pemodal atas potensi pertumbuhan bisnis di masa depan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin kuat pula posisi entitas itu di mata pasar (Sahidah & Aulia, 2022).
- b. *Tobin's Q*, sebuah formulasi yang dirancang oleh James Tobin untuk membandingkan total nilai pasar gabungan nilai pasar kewajiban dan ekuitas terhadap nilai buku seluruh aset perusahaan. Metrik ini menyajikan estimasi yang lebih komprehensif karena melingkupi keseluruhan struktur pendanaan, tidak terbatas pada komponen ekuitas semata. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi mengindikasikan kemampuannya didalam menciptakan nilai tambah di atas biaya penggantian aset (Maftukhah *et al.*, 2025). Integrasi antara variabel pasar dan struktur modal ini menjadikan kalkulasi nilai perusahaan berlangsung lebih objektif.

4. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment Opportunity Set (IOS) atau opsi kesempatan investasi menggambarkan sekumpulan peluang ekspansi yang dimiliki entitas bisnis untuk memicu pertumbuhan di masa depan. Indikator ini mencerminkan estimasi nilai komparatif dari pilihan alokasi modal, termasuk proyek potensial yang sanggup mendatangkan profitabilitas jika dieksekusi oleh

manajemen. Ketersediaan serta kualitas opsi ini berbanding lurus dengan ekspektasi peningkatan nilai perusahaan di kemudian hari (Alamsyah & Malanua, 2021). Mengingat sifat IOS yang prospektif serta bergantung pada arah kebijakan manajemen kelak, variabel ini tidak dapat dipantau secara langsung. Oleh sebab itu, kajian empiris memanfaatkan beragam proksi berbasis data pasar dan laporan keuangan untuk mengukur posisinya.

Melalui teori sinyal, IOS berperan sebagai indikator kuat mengenai potensi ekspansi perusahaan. Tingginya nilai IOS mengindikasikan jika pasar mengapresiasi keberadaan opsi investasi prospektif di dalam entitas itu. Pemodal yang rasional menjadikannya sebagai bahan pertimbangan utama saat menentukan harga wajar atas suatu saham. Besarnya pilihan investasi ini sejalan dengan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba serta arus kas di masa mendatang, yang pada gilirannya mendorong harga saham dan valuasi entitas. Putri *et al.* (2025) pada subsektor *holding* dan investasi di BEI periode 2019–2023 membuktikan jika IOS mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil itu selaras dengan studi (Sahidah & Aulia, 2022) pada sektor properti dan *real estate*, yang mendapati dampak positif serta signifikan variabel IOS terhadap nilai entitas karena nilai uji statistik melampaui batas kritisnya. Temuan ini memperkuat pandangan jika besarnya peluang investasi berbanding lurus dengan apresiasi pasar yang lebih tinggi. Mengingat nilainya tidak dapat dihitung secara langsung, beberapa proksi kerap dipergunakan, antara lain:

- a. *Market to Book Value of Equity* (MBVE), diperoleh melalui pembagian antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas. Proksi ini memproyeksikan besarnya apresiasi pasar terhadap pertumbuhan ekuitas dibandingkan nilai historisnya di laporan keuangan, di mana rasio melampaui angka satu mengindikasikan optimisme investor jika nilai ekuitas entitas di masa depan akan melebihi posisinya saat ini (Azmi Fasa, 2023).
- b. *Market to Book Value of Assets* (MBVA), menilai kapasitas pertumbuhan entitas berdasarkan estimasi pasar atas keseluruhan aset. Semakin tinggi rasio ini, semakin kuat keyakinan pemodal akan prospek ekspansi karena memperhitungkan basis aset yang digunakan untuk operasional dan alokasi modal (Mutmainah *et al.*, 2024).
- c. *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CAPBV), mengukur tingkat keaktifan entitas didalam merealisasikan pengeluaran fisik guna mendongkrak kapasitas produksi. Proksi ini mencerminkan intensitas belanja modal terhadap total aset, di mana alokasi yang konsisten menandai komitmen riil terhadap keberlanjutan jangka panjang (Alamsyah & Malanua, 2021). Pada akhirnya, entitas dengan tingkat kesempatan investasi yang tinggi umumnya memiliki valuasi pasar yang lebih baik karena dinilai mengukung strategi yang jelas, sekaligus mempermudah perencanaan alokasi modal jangka panjang.

5. Tingkatan Suku Bunga

Salah satu faktor makroekonomi yang memegang peranan krusial terhadap dinamika perekonomian adalah tingkat suku bunga, yang secara khusus memengaruhi keputusan investasi serta valuasi perusahaan. Suku bunga pada dasarnya mencerminkan biaya modal atau harga atas penggunaan dana yang terbentuk dari mekanisme penawaran dan permintaan modal didalam perekonomian. Di Indonesia, Bank Indonesia menetapkan instrumen acuan seperti *BI Rate* atau *BI 7-Day Reverse Repo Rate* sebagai patokan bagi institusi perbankan didalam menentukan besaran bunga kredit maupun simpanan.

Dalam kerangka teori ekonomi, dinamika suku bunga memiliki keterkaitan erat dengan arah kebijakan investasi entitas bisnis. Kenaikan suku bunga berdampak pada membengkaknya biaya pinjaman, sehingga mendorong perusahaan untuk membatasi atau menunda alokasi modalnya. Sebaliknya, penurunan suku bunga menekan beban modal, yang kemudian memicu peningkatan aktivitas investasi. Fenomena ini diperkuat oleh temuan yang mengindikasikan jika suku bunga berbanding terbalik dengan intensitas investasi, mengingat lonjakan beban modal cenderung menyurutkan minat pelaku usaha untuk berekspansi (Tarigan *et al.*, 2026).

Pada mekanisme pasar modal, pergerakan suku bunga turut mengarahkan preferensi investor didalam mengalokasikan dana antara instrumen pasar uang dan pasar saham. Saat suku bunga berada pada tren meningkat, para pemodal cenderung mengalihkan portofolio mereka pada

instrumen berisiko rendah seperti deposito, yang berdampak pada penurunan daya tarik saham dan menekan harganya di bursa. Sebaliknya, kondisi suku bunga yang rendah mendorong arus modal masuk ke pasar saham, sehingga mendorong harga saham sekaligus valuasi entitas. Hal ini sejalan dengan hasil kajian yang menunjukkan adanya keterkaitan antara pergerakan suku bunga dan pergeseran nilai perusahaan (Sopharia *et al.*, 2025).

Selain sebagai komponen biaya modal, tingkat suku bunga mencerminkan iklim stabilitas ekonomi suatu negara yang memengaruhi persepsi para pemodal. Kondisi suku bunga yang terkendali mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif, sedangkan fluktuasi yang tajam berpotensi menimbulkan ketidakpastian serta memicu kehati-hatian investor. Oleh karena itu, suku bunga diposisikan sebagai variabel independen yang diproyeksikan memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui interaksinya dengan variabel lain seperti kebijakan utang dan *Investment Opportunity Set* (IOS).

6. Kebijakan Hutang

Kebijakan utang merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan pemanfaatan sumber dana eksternal berupa pinjaman. Indikator kebijakan utang umumnya digunakan untuk mengevaluasi kapasitas entitas bisnis didalam memenuhi kewajiban finansialnya serta mengukur sejauh mana porsi utang digunakan dalam struktur modal untuk melihat tingkat risiko yang ditanggung. Oleh sebab

itu, pengukuran kebijakan utang memegang peranan vital dalam analisis keuangan karena berdampak langsung pada stabilitas dan keberlanjutan usaha.

Secara umum, kebijakan utang merefleksikan perbandingan antara sumber pendanaan dari pinjaman dan modal sendiri. Didalam mengevaluasi kebijakan ini, penggunaan rasio keuangan tidak hanya menunjukkan besarnya nominal kewajiban, tetapi juga mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk melunasinya. Penggunaan utang didalam porsi tinggi berpotensi mendongkrak profitabilitas melalui efek *leverage*, meski di sisi lain memperbesar risiko finansial. Sebaliknya, porsi utang yang rendah mencerminkan struktur modal yang konservatif, tetapi dapat membatasi percepatan ekspansi bisnis. Hal ini mengindikasikan adanya kompromi antara risiko dan tingkat pengembalian *trade off* dalam setiap keputusan penarikan utang.

Didalam praktik analisis keuangan, terdapat beberapa rasio yang sering dipergunakan untuk mengukur kebijakan utang, seperti *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, serta *Long Term Debt to Equity Ratio*. Setiap rasio mengusung fungsi spesifik didalam membedah struktur modal perusahaan. DER membandingkan total utang dengan modal sendiri, DAR mengukur proporsi utang terhadap keseluruhan aset, sedangkan rasio utang jangka panjang menggambarkan porsi kewajiban tidak lancar terhadap ekuitas. Penggunaan kombinasi indikator ini mampu

memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi keuangan entitas.

Didalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai indikator utama kebijakan utang karena dinilai paling representatif didalam menggambarkan keseimbangan antara pendanaan internal dan eksternal. DER juga diimplementasikan secara luas dalam studi empiris sebab sanggup memproyeksikan tingkat risiko keuangan perusahaan serta dampaknya terhadap valuasi entitas. Rasio DER dinilai mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai efektivitas manajemen didalam memanfaatkan pinjaman sebagai komponen struktur modalnya (Sinaga *et al.*, 2026).

B. Penelitian terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan oleh peneliti sebagai referensi untuk membantu memahami dan menganalisis hubungan diantara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Selain itu, penelitian dulu juga digunakan sebagai referensi untuk membantu proses penelitian berjalan lancar, baik didalam pembentukan kerangka pemikiran maupun didalam perumusan hipotesis. Berikut yaitu beberapa penelitian dulu yang berhubungan pada penelitian yang sedang dilakukan.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
1.	Muhammad Fuad Alamsyah & Widyawati	Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social	Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS),	IOS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
	Malanua, (2021) Jurnal Fokus Manajemen Bisnis Vol. 11, No. 2, (SINTA 2)	Responsibility, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Risiko Bisnis Dependen: Nilai Perusahaan	CA/BVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Yesi Oktavia & Ummi Kalsum (2021) Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 11, No. 1 (SINTA 2)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI	Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	Pertama, terdapat pengaruh yang signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Kedua, terdapat pengaruh yang signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
3.	Junaidi, Noorlailie Soewarno, & Isnalita (2024) Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan Vol. 14 No. 04 (SINTA 2)	<i>The Impact Of The Investment Opportunity Set On Dividends: An Effect Of Sustainable Growth Rate</i>	Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS). Dependen: Dividen Moderasi: <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR)	terdapat pengaruh positif <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS). terhadap dividen per saham. Pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan yang tinggi, korelasi antara <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS). dan dividen per saham menjadi negatif.
4.	Siti Mudawanah (2023)	Analisis Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i>	Independen:	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh terhadap

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
	Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis Vol. 11 No. 1 (SINTA 3)	(IOS) dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021	<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> , Kebijakan Dividen Dependen: Nilai Perusahaan.	nilai perusahaan, sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan secara Bersama-sama <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5.	I Putu Wira Adi Kusuma & I Nengah Suarmanayasa Jurnal (2024) Manajemen dan Bisnis, Vol. 6 No. 1 (SINTA 3)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia	Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Tingkat Suku Bunga Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Redy Haryono, Lihan Rini Puspo Wijaya, Arif Makhsun (2025) Journal of Management and Accounting (JAFM), Vol. 6, No. 5, (SINTA 3)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)	Independen: Profitabilitas Kebijakan Dividen Keputusan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
7.	Suriani Ginting, Seti Eli Larosa, Sonya Enda Natasha S Pandia (2021) Jurnal Akuntansi dan	<i>Investment Opportunity Set</i> sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan	Independen: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan	Profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
	Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi, 7(1), 23-32 (SINTA 4)	Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang	Dependen: Kebijakan Utang Moderasi: Investment Opportunity Set	Profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan utang sesuai pecking order theory. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Ios tidak mampu memoderasi hubungan ketiga variabel independen terhadap kebijakan utang.
8.	Reza Anggraini & M. Hendri Yan Nyale (2022) Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS), 4(1), 130-137 (SINTA 4)	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	Independen: Profitabilitas, Solvabilitas, <i>Investment Opportunity Set</i> Dependen: Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV) Moderasi: Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. IOS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan.
9.	Fitriaty, Muhammad Haris Saputra (2022) Jurnal Manajemen	Inflasi, Suku Bunga dan Resesi Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Properti dan <i>Real</i>	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Isu Resesi Global Dependen: Kinerja Saham	Inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja saham. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan.

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
	Terapan dan Keuangan (Mankeu) Vol. 11 No. 04 (SINTA 3)	<i>estate</i> di Bursa Efek Indonesia		Isu resesi berpengaruh negatif dan signifikan.
10.	Sinta Dewi Norhaliza, Rachyu Purbowati (2025) Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol. 8 No. 2 (SINTA 3)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Nilai Tukar Dependen: Return Saham	Inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Suku bunga tidak berpengaruh. Likuiditas berpengaruh positif signifikan. Nilai tukar tidak berpengaruh.
11.	Moza Audina Sopharia, Pupung Purnamasari, Rini Lestari (2025) Journal of Accounting and Finance Management (JAFM) Vol. 6, No. 1 (SINTA 3)	Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Independen: Suku Bunga, Nilai Tukar Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Intervening: Kebijakan Dividen	Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tukar tidak berpengaruh. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen memediasi pengaruh suku bunga, tetapi tidak memediasi pengaruh nilai tukar.
12.	Dini Murjiani, Mochamad Reza Adiyanto (2023) Accounting and Management Journal, Vol. 7 No. 1 (SINTA 4)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Dependen: Nilai Perusahaan	Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan. Suku bunga berpengaruh positif signifikan. Nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan. Variabel Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
13.	Uni Sakila, Eko Adi, Widyanto, Sailawati,	Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur	Independen: Kebijakan Dividen,	Kebijakan dividen dan suku bunga berpengaruh positif

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
	Nyoria Anggraeni Mersa, Zulfikar, Farindika Metandi (2025) Vol. 21 No. 2 (SINTA 4)	Modal, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti Dan <i>Real estate</i> Di BEI Periode 2021–2024	Struktur Modal, Inflasi, Suku Bunga Dependen: Nilai Perusahaan	namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara serentak, kebijakan dividen, struktur modal, inflasi, dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14.	Deni Saputra, Agam Mei, Yudha, Tika Ulnisa (2024) JAF (Journal of Accounting and Finance), Vol.8, No.1 (SINTA 4)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	Independen: Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Profitabilitas	Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tukar yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Inflasi yang dimoderasi oleh profitabilitas tidak berpengaruh

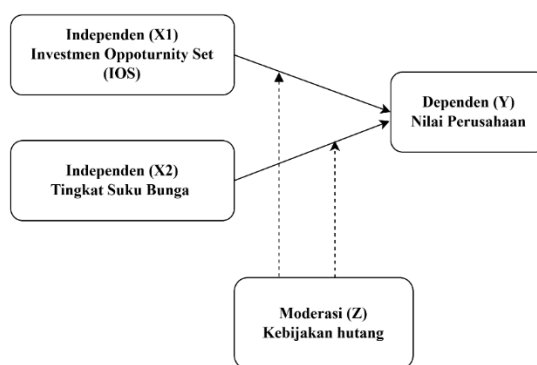
No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
				signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Idris Fadhillah, Mayar Afriyent (2021) Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol.3 No.1 (SINTA 3)	Pengaruh Opini Audit, Kebijakan Utang, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Opini Audit, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan.	Opini audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
16.	Siska Febriyanti, Akhmad Riduwan, Nur Handayani (2025) Owner: Riset & Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 2 (SINTA 3)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi	Independen: Profitabilita, Kebijakan Utang, Solvabilitas Dependen: Nilai Perusahaan. Moderasi: Corporate Governance	Profitabilitas yang diproksikan Return On Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang yang diproksikan Debt to Assets Ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas yang diproksikan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Corporate Governance memoderasi positif pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Corporate Governance memoderasi positif pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. Corporate Governance memoderasi negatif pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
17.	Sri Anjeli Hutasoit, Maidani, Uswatun Khasanah (2025) Jurnal Riset Ilmiah Vol. 2 No. 9 (SINTA 4)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024	Independen: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan deviden sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kata lain memberikan dampak yang menunjukkan perubahan pada nilai perusahaan. Keputusan investasi sangat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
18.	Siti Aisyah, Faisal Umardani Hasibuan, Andarias Patiran, Yohanes Marani, Abdul Rosid (2025) Jurnal Lentera Bisnis Vol. 14, No. 2 (SINTA 4)	Peran Kebijakan Utang Perusahaan Untuk Membantu Perusahaan Menentukan Dividen Bagi Investornya	Independen: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
19.	Tandry Whittleliang Hakki, Marshia	Peran Kebijakan Utang Perusahaan Untuk Membantu Perusahaan	Independen : Gender Diversity, Kepemilikan	Gender Diversity berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen,

No	Nama Peneliti, Tahun, Nama Jurnal,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
	Loanza, Natasya Wong (2024) Jurnal Ekonomi Manajemen System Informasi (JEMSI) Vol. 6 No. 1 (SINTA 4)	Menentukan Dividen Bagi Investornya	Manajerial, Free Cash Flow, Kebijakan Hutang Dependen : Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Gender diversity terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang tidak memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen.
20.	Siti Aisyah, Faisal Umardani Hasibuan, Andarias Patiran, Yohanes Marani, Abdul Rosid (2025) Jurnal Lentera Bisnis (SINTA 4)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yaitu representasi sistematis yang memberi penggambaran keterkaitan antar variabel dalam suatu penelitian. Penyusunannya didasarkan pada landasan teori serta temuan penelitian dulu, hingga menjadi dasar didalam merumuskan hipotesis. Didalam penelitian ini, terdapat beberapa variabel yang saling berinteraksi. *Investment Opportunity Set* (IOS) dan tingkatan suku bunga diklasifikasikan pada suatu variabel independen (X1) dan (X2). Nilai perusahaan ditempatkan pada suatu variabel dependen (Y). Kebijakan utang pada suatu variabel moderasi (Z).



Gambar 2. 1 Gambar Kerangka Konseptual

———— : Pengaruh (X) terhadap (Y)

----- : Pengaruh (X) terhadap (Y) dimoderasi (Z)

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan konsep yang mencerminkan keseluruhan peluang investasi masa depan suatu entitas bisnis, yang terprospeksi dari kombinasi antara aset yang telah beroperasi *assets in place* dan opsi pertumbuhan *growth options*. Yuliani *et al.* (2021)

menjelaskan jika IOS menggambarkan keterkaitan antara alokasi modal saat ini maupun di masa mendatang dengan perolehan imbal hasil serta prospek bisnis guna mendongkrak valuasi entitas. Entitas yang mengantongi peluang investasi menjanjikan cenderung mengalokasikan kas yang tersedia untuk mengeksekusi proyek-proyek baru (Canda & Paramitha, 2022). Langkah penanaman modal ini memegang peranan vital didalam pencapaian orientasi finansial, mengingat alokasi dana itu ditujukan untuk menghasilkan profitabilitas di kemudian hari (Azis *et al.*, 2024)

Melalui kacamata *signaling theory*, IOS bertindak sebagai sinyal utama yang dipancarkan manajemen kepada para pemodal di pasar saham terkait dinamika ekspansi entitas. Pandangan Welch (2022) turut memperkuat kerangka ini, di mana manajemen entitas dengan IOS tinggi secara aktif mengambil keputusan penanaman modal yang mencerminkan optimisme terhadap keberlanjutan bisnis. Para pelaku pasar kemudian menangkap dan menterjemahkan sinyal itu sebagai bentuk indikasi positif atas fundamental serta prospek entitas di masa depan.

Hasil kajian Sahidah & Aulia (2022) pada entitas sektor properti dan *real estate* membuktikan jika variabel IOS memberikan dampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini berbanding lurus dengan analisis Hutasoit *et al.* (2025) yang mendapati jika keputusan alokasi modal mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada valuasi bisnis. Konsistensi hasil itu kembali diperkuat oleh Kusuma & Suarmanayasa (2024) yang mengindikasikan kontribusi positif serta signifikan dari

keputusan penanaman modal terhadap nilai entitas makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Pada cakupan yang lebih luas, Zahra *et al.* (2024) menunjukkan jika *Investment Opportunity Set* mempunyai pengaruh positif terhadap valuasi entitas BUMN. Hasil yang seirama turut ditemukan oleh Sinaga *et al.* (2026) pada subsektor manufaktur makanan dan minuman, di mana keputusan alokasi modal berdampak positif serta signifikan pada nilai entitas.

Bukti empiris dari lini bisnis berbeda yang dilakukan Haryono *et al.* (2025) pada sektor ritel juga mengonfirmasi pengaruh keputusan investasi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Rangkaian temuan ini dipertegas oleh Ubaidillah *et al.* (2023) pada sektor properti dan *real estate* yang mengindikasikan dampak signifikan IOS terhadap nilai perusahaan, serta Mudawanah (2023) yang menyimpulkan pengaruh IOS terhadap valuasi entitas di sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Di samping itu, Kalsum & Oktavia (2021) menyimpulkan jika keputusan investasi secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh signifikan pada nilai entitas di bidang properti dan *real estate*. Penelitian Rahmawati *et al.* (2026) turut menyebutkan jika IOS yang diproksikan melalui rasio MBVA secara parsial berdampak signifikan pada nilai entitas. Sintesis ini makin diperkuat oleh Wijaya, (2024) yang mendapati jika *Investment Opportunity Set* (IOS) baik secara parsial maupun bersama-sama memiliki pengaruh signifikan pada nilai entitas pada sektor barang baku. Berdasarkan paparan kerangka teoritis

dan rangkaian bukti empiris itu, hipotesis pertama didalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Investment Opportunity Set* (IOS) Mempunyai pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Tingkatan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan

Suku bunga merupakan indikator persentase yang ditetapkan dalam rentang waktu tertentu, baik bulanan maupun tahunan (Taufiq, 2022). Variabel makroekonomi ini memegang peran strategis didalam membentuk dinamika lingkungan bisnis, khususnya mengenai besaran biaya pendanaan serta tingkat daya tarik pasar saham bila disandingkan dengan alternatif investasi lain. Ridwan *et al.* (2024) menjelaskan jika penetapan suku bunga merupakan hasil interaksi bersama antara sektor barang riil dan pasar uang. Kondisi ini memberikan dampak langsung terhadap pertimbangan perusahaan didalam mengeksekusi penanaman modal, yang pada gilirannya memengaruhi pergerakan harga saham di bursa. Kasmir (2018) menegaskan jika entitas bisnis yang memiliki reputasi dan penilaian positif di mata pasar berpeluang memperoleh penawaran suku bunga yang lebih rendah, sehingga mampu menekan biaya modal dan mendongkrak nilai perusahaan secara menguntungkan.

Melalui kacamata *signaling theory*, peningkatan suku bunga dapat ditangkap sebagai sinyal negatif oleh para pemodal karena mengindikasikan ketatnya kondisi perekonomian yang berpotensi menekan profitabilitas entitas. Situasi ini meningkatkan ketidakpastian investasi dan menurunkan

proyeksi imbal hasil di masa depan, yang memicu para pemodal untuk memindahkan dananya ke instrumen dengan tingkat risiko lebih rendah seperti obligasi atau deposito yang menjanjikan pengembalian lebih stabil.

Arah hubungan itu didukung oleh rangkaian bukti empiris, seperti temuan Yuniari *et al.* (2023) pada sektor properti dan *real estate* di BEI yang mendapati jika suku bunga mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini berbanding lurus dengan analisis Rahmawati & Mildawati (2023) yang menyimpulkan dampak positif serta signifikan dari tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur makanan dan minuman. Konsistensi temuan itu diperkuat oleh Murjiani & Adiyanto (2023) yang mengindikasikan jika secara parsial variabel suku bunga mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada valuasi entitas di sektor makanan dan minuman. Pada cakupan yang lebih spesifik, kajian Apriani & Aryansyah (2025) mengungkapkan jika suku bunga memiliki pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Dari perspektif makroekonomi, Wardani *et al.* (2022) juga menunjukkan jika tingkat suku bunga berdampak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan BUMN. Temuan ini dipertegas oleh studi Sopharia *et al.* (2025) pada sektor perbankan periode 2020 yang menemukan pengaruh signifikan variabel suku bunga terhadap nilai perusahaan. Penelusuran pada subsektor yang lebih mendalam oleh Christianti & Surahman (2024) mengonfirmasi jika secara parsial tingkat suku bunga memengaruhi nilai perusahaan pada entitas *food and beverage*.

Hasil ini selaras dengan penelitian Priyambudi (2021) yang menyatakan adanya pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan, serta Nuryani *et al.* (2021) yang membuktikan jika faktor eksternal ini berperan didalam peningkatan nilai entitas bisnis. Terakhir, Aisah & Cahyaningtyas (2024) turut menegaskan jika suku bunga memengaruhi nilai perusahaan pada lembaga perbankan konvensional. Berdasarkan landasan teoritis serta konsistensi dari rangkaian temuan empiris itu, maka hipotesis kedua didalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Tingkatan Suku Bunga Mempunyai pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

3. Peran Kebijakan Utang didalam memoderasikan Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan.

Investment Opportunity Set (IOS) mencerminkan seluruh peluang investasi yang dimiliki entitas untuk memicu ekspansi bisnis di masa depan. Azis *et al.* (2024) menjelaskan jika investasi merupakan aktivitas pengalokasian dana guna memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai di kemudian hari. Hal ini menandakan jika entitas dengan IOS tinggi memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan, sehingga mampu mendongkrak nilainya di mata para pemodal. Melalui pendekatan *agency theory*, potensi konflik antara manajer dan pemegang saham dapat memengaruhi arah kebijakan investasi. Kebijakan utang berfungsi sebagai instrumen pengendalian karena kewajiban pembayaran bunga menuntut disiplin manajemen, sehingga mampu meredam benturan kepentingan dan

memastikan penanaman modal mendatangkan manfaat maksimal bagi entitas bisnis.

Keputusan pendanaan memegang peran krusial didalam manajemen keuangan guna menopang aktivitas investasi serta mendongkrak nilai perusahaan secara berkelanjutan (Yanto *et al.*, 2025). Oleh sebab itu, kebijakan utang bertindak strategis didalam menentukan seberapa efektif entitas memanfaatkan opsi investasinya. Namun, tata kelola utang yang kurang cermat berisiko memicu tekanan finansial yang dapat menggerus keyakinan pemodal, reputasi, serta stabilitas keuangan perusahaan (Halim *et al.*, 2024). Kondisi ini mengindikasikan jika meski pinjaman dapat memperkuat dampak IOS terhadap nilai perusahaan, tingkat penggunaanya tetap harus berada pada batas optimal guna mencegah lonjakan risiko.

Secara empiris, keterkaitan antara IOS, kebijakan utang, dan nilai perusahaan telah diuji didalam pelbagai kajian. Analisis Ginting & Purwasih (2025) menunjukkan jika *Investment Opportunity Set* mempunyai pengaruh baik secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan. Kendati demikian, temuan berbeda didapati oleh Mutmainah *et al.* (2024) yang menunjukkan jika *investment opportunity set* berdampak negatif serta signifikan pada nilai entitas. Dalam hubungannya dengan struktur pendanaan, penelitian Y. Rahmawati (2024) membuktikan jika *investment opportunity set* secara parsial mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada kebijakan utang. Sejalan dengan hal itu, Dewi & Gunarsih (2021) menyatakan jika kebijakan utang yang diproksikan melalui DER

mempunyai pengaruh positif terhadap *investment opportunity set*, yang diperkuat oleh Munajah *et al.* (2023) melalui temuan jika variabel *investment opportunity set* memengaruhi kebijakan utang pada perusahaan manufaktur. Di lain pihak, dinamika yang berlawanan diungkapkan oleh Sejati & Pertiwi (2026), di mana *investment opportunity set* terbukti mempunyai pengaruh negatif serta signifikan pada kebijakan utang.

Keterkaitan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan juga memperlihatkan hasil yang tidak seragam. Studi Hutasoit *et al.* (2025) menemukan jika kebijakan utang tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang bermakna perubahan rasio pinjaman tidak membawa dampak berarti pada nilai entitas. Temuan ini berbanding lurus dengan Aisyah *et al.* (2025) yang menyimpulkan dampak tidak signifikan dari kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Febriyanti *et al.* (2025) mengindikasikan pengaruh negatif kebijakan utang terhadap nilai entitas, yang selaras dengan temuan Yohana *et al.* (2021) jika kebijakan utang mempunyai pengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. Namun demikian, hasil yang bertentangan diungkapkan oleh Fadhillah & Afriyenti (2021) yang menyatakan jika kebijakan utang mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teoritis serta variasi temuan empiris itu, maka hipotesis ketiga didalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Kebijakan Utang Memoderasikan Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan.

4. Peran Kebijakan Utang didalam memoderasikan Pengaruh Tingkatan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat suku bunga merupakan instrumen utama dalam kebijakan moneter yang memengaruhi secara signifikan kegiatan ekonomi serta keputusan finansial entitas bisnis. Ridwan *et al.* (2024) menjelaskan jika kebijakan moneter yang dijalankan melalui pengaturan suku bunga memicu pergeseran kondisi perekonomian, termasuk arah keputusan perusahaan dalam berinvestasi dan melakukan pembiayaan. Kenaikan suku bunga berdampak pada membengkaknya biaya pinjaman, sehingga menahan laju ekspansi dan berpotensi menekan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pandangan Kasmir (2018) jika suku bunga menjadi elemen krusial dalam aktivitas kredit yang menentukan besarnya kewajiban peminjam. Saat tingkat suku bunga meningkat, beban bunga perusahaan ikut melonjak, yang pada akhirnya menggerus profitabilitas serta valuasi entitas. Oleh karena itu, pergerakan suku bunga menjadi variabel eksternal yang sangat memengaruhi kinerja bisnis, terutama pada sektor yang padat modal seperti properti dan *real estate*.

Demikian, dampak suku bunga terhadap nilai perusahaan tidak selalu berlangsung secara langsung karena dipengaruhi oleh arah kebijakan pendanaan yang diterapkan. Suwandi *et al.* (2024) menjelaskan jika keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan komposisi sumber dana internal dan eksternal yang membidani struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan porsi kewajiban yang tinggi akan menanggung risiko

keuangan yang lebih besar ketika suku bunga melonjak, tetapi entitas yang mampu mengelola utangnya secara presisi tetap dapat mengamankan agenda investasi sekaligus mempertahankan valuasinya. Ditinjau dari kerangka *agency theory*, kebijakan utang di satu sisi berfungsi sebagai alat kontrol disiplin manajemen, namun di sisi lain memperbesar risiko finansial saat biaya pinjaman melambung. Dengan demikian, kebijakan utang berpotensi memperkuat atau justru memperlemah pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Secara empiris, penelitian Assalama *et al.* (2026) menunjukkan jika tingkat suku bunga tidak memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Temuan itu selaras dengan analisis Pakarya *et al.* (2025) yang menyatakan jika tingkat suku bunga terbukti tidak mempunyai pengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap valuasi entitas. Namun, variasi hasil ditekankan oleh Yuniari *et al.* (2023) yang menemukan jika suku bunga BI mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Dari aspek kebijakan pendanaan, Edy *et al.* (2023) menyatakan jika suku bunga berdampak negatif serta tidak signifikan pada porsi utang. Sebaliknya, dinamika berbeda ditunjukkan oleh Wahyudi *et al.* (2025) yang mengindikasikan jika variabel eksternal suku bunga memberikan efek positif serta signifikan pada tingkat *leverage*.

Keterkaitan antara struktur utang dan nilai perusahaan juga memperlihatkan temuan yang beragam. Analisis Muliasari *et al.* (2026) mengindikasikan jika kebijakan utang mempunyai pengaruh negatif serta

tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat oleh Yuniparmini *et al.* (2025) yang membuktikan jika kebijakan utang berdampak negatif serta signifikan pada nilai entitas. Di sisi lain, temuan yang bertentangan diungkapkan oleh Debkarina & Ruhayat (2024) melalui pengujian parsial yang menunjukkan jika kebijakan utang memengaruhi nilai perusahaan. Kesimpulan itu turut didukung oleh Aisyah *et al.* (2024) yang mendapati adanya pengaruh kebijakan utang terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan paparan teoritis serta variasi dari rangkaian temuan empiris itu, maka hipotesis keempat didalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kebijakan Utang Memoderasikan Pengaruh Tingkatan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.