

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AUDIT NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2017-2021

Rojojor Silitonga¹, Desirianingsih H.Parastri^{2*}, Simson Werimon³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Papua, Manokwari

ABSTRACT

The LQ 45 company consists of 45 preferred stocks and has criteria such as good fundamentals, good business growth and a good financial situation. The aims of this research are (1) to find out and analyze the effect of Investment Opportunity Set, Firm Size, Financial Performance on firm value audit in LQ45 companies; (2) to find out whether financial performance affects the relationship between the Investment Opportunity Set and the company value audit; (3) to find out and analyze whether financial performance influences the relationship between firm size and firm value audit through the financial performance of LQ45 companies. This type of research is quantitative research. The results of the study show that (1) Investment Opportunity Set, Firm Size, Financial Performance have no effect on firm value in LQ45 Companies, (2) financial performance cannot mediate the effect of investment opportunity set on firm value so that financial performance cannot become an intervening variable and; (3) the variable financial performance has an influence on the relationship between firm size and firm value so that financial performance can be an intervening variable.

Keywords: *Investment Opportunity Set, Company Size, Financial Performance, Company Value*

ABSTRAK

Perusahaan LQ 45 terdiri dari 45 saham pilihan yang memiliki kriteria seperti fundamental yang baik, pertumbuhan bisnis yang baik dan situasi keuangan yang bagus. Tujuan penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan terhadap audit nilai perusahaan pada perusahaan LQ45; (2) Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan mempengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* dengan audit nilai perusahaan; (3) Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kinerja keuangan mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan dengan audit nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan LQ45. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan LQ45, (2) Kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan tidak mampu menjadi variabel *intervening* dan; (3) Variabel kinerja keuangan memiliki pengaruh hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan dapat menjadi variabel *intervening*.

Kata kunci: *Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan*

*Corresponding Author e-mail: : desirianingsih@unipa.ac.id

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan nilai harga saham yang dapat dibayarkan oleh investor untuk tingkat keberhasilan perusahaan. Sehingga nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham perusahaan di pasar modal, jika harga saham perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang berarti perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik terus – menerus di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu *investment opportunity set*. Manajer memiliki wewenang mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Konflik kepentingan yang didasari *agency theory* dalam hal ini manajer bertindak untuk kepentingan pribadi dari pada tujuan perusahaan. Hal ini akan menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik dengan manajemen. Perilaku manajer tersebut tidak disukai pemegang saham, karena yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima pemegang saham.

Investment Opportunity Set (IOS) terdiri dari pilihan investasi yang mungkin atau tidak mungkin dilakukan yang harapannya akan menghasilkan *return* yang lebih besar oleh perusahaan di masa yang akan datang. Kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi persepsi manajer, pemilik, investor dan kreditur terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut berkembang, perusahaan yang dinilai memiliki prospek bisnis yang berkembang akan membuat investor yakin bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dalam hal ini, maka perusahaan harus dapat melakukan atau menganalisa ukuran perusahaan dalam mempertimbangkan operasional perusahaan.

Kondisi keuangan dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan. Laporan keuangan dapat memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan sebuah perusahaan, yaitu dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian maka kinerja keuangan dapat menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *investment opportunity set* dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan LQ-45 merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar saham yang paling likuid dan yang diminati serta menjadi fokus perhatian investor. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham terpilih yang memenuhi kriteria seperti memiliki likuiditas, memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan perdagangan yang tinggi serta memiliki kondisi keuangan

yang baik. Terdapat dua alasan utama yang menentukan suatu emiten dapat tergolong dalam perhitungan indeks LQ-45. Pertama, suatu emiten berada di top 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular serta berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar. Kedua, suatu emiten yang merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya serta merupakan urutan tertinggi yang didasarkan pada frekuensi transaksi. Anggota LQ-45 bersifat heterogen karena terdiri dari berbagai jenis industri sehingga dapat menjadi sampel yang akurat untuk keseluruhan pasar saham.

Semakin tinggi harga saham perusahaan membuktikan bahwa nilai perusahaan tersebut semakin meningkat. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham dan juga memperlihatkan nilai perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya bukan hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan.

Banyak penelitian terdahulu yang mencari bukti empiris mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Penelitian yang dilakukan oleh Rolia dan Ferlinda (2020) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* dan variabel komisaris independen yang merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan, dan mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan tidak mampu mempengaruhi hubungan antara variabel *Investment Opportunity Set*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan mampu mempengaruhi hubungan antara variabel ukuran perusahaan, mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari komite audit dan komisaris independen dengan nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Ukuran Perusahaan (*Corporate Size*)

Investor dapat menggunakan pengelompokan perusahaan menurut ukuran usahanya (besar atau kecil) yang digunakan sebagai variabel dalam keputusan investasinya. Tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva (Panjaitan, 2014). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*),

perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aset perusahaan (Machfoedz, 2015).

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Naimah dan Utama, 2014).

Aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar serta nilai yang besar. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Fahmi, 2015).

Nilai Perusahaan (*Corporate Value*)

Tujuan utama perusahaan adalah dengan meningkatnya nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin tinggi pula kesejahteraan *stakeholder*-nya. Menurut Tarigan (2015), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan yaitu: nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar, sering disebut kurs atau harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai intrinsik mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung sesuai dasar konsep akuntansi, yaitu dengan cara membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Harmono (2015) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya di masa depan.

Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) adalah tersedianya alternatif investasi di masa datang bagi perusahaan (Syifa, 2015). IOS merupakan nilai sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang, pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang fleksibel. Perusahaan yang tumbuh tidak selalu perusahaan kecil yang sedang aktif melakukan penelitian dan pengembangan.

Perusahaan kecil sering menghadapi keterbatasan pilihan dalam menentukan proyek baru atau merestrukturisasi aset. Perusahaan besar cenderung mendominasi posisi pasar dalam industrinya, sehingga seringkali perusahaan besar lebih memiliki keunggulan kompetitif dalam mengeksplorasi kesempatan investasi. Variasi pilihan strategi dalam memperoleh keunggulan kompetitif serta perbedaan keputusan investasi dalam menghadapi pesaing yang hendak memasuki pasar mengakibatkan IOS bervariasi secara *cross-sectional* (Smith & Watts, 2014).

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2015), kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan bertindak dengan benar dengan mengikuti kaidah pelaksanaan keuangan. Laba suatu perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja pada periode tertentu.

Pengembangan Hipotesis

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aset yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Kusumaningtyas, 2012). Nilai perusahaan akan meningkat apabila investasi atau saham yang mendukung sebuah perusahaan diminati oleh pasar. Hidayah (2015) menemukan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aset produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Jao dan Gagaring (2018) dimana *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif signifikan terhadap audit nilai perusahaan. Dengan demikian maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

H₁: *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif signifikan terhadap audit nilai perusahaan pada perusahaan LQ45.

Ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2015). Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki pendapatan yang lebih stabil (Hermuningsih, 2012). Sesuai dengan penelitian Ibrahim (2008), menemukan hubungan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian Imron, Riskin dan Siti (2013) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap audit nilai perusahaan pada perusahaan LQ45.

Kinerja adalah tingkat pencapaian dan tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian pelaksanaan tugas secara aktual. Kinerja dapat diartikan juga sebagai prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Elfira, 2014). Kinerja Keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek pengumpulan dana maupun penyaluran dana. Busiasih (2007) menyebutkan kinerja keuangan diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap audit nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bestivano (2013) yang menyatakan bahwa, kinerja keuangan diukur dengan *Return on Equity* (ROE) yang memperoleh hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

H₃: kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap audit nilai perusahaan pada perusahaan LQ45.

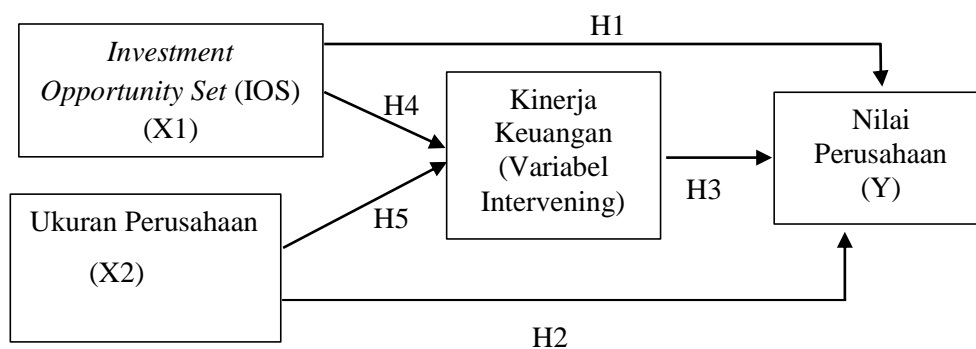
Kinerja keuangan didefinisikan sebagai *performing measurement* yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan maupun keefektifan pengoperasian sebuah bisnis selama periode akuntansi (Barus dan Yosephine, 2012). Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah pihak investor akan mempertahankan modal yang ditanam di perusahaan tersebut. Apabila kinerja suatu perusahaan baik maka nilai perusahaannya akan baik pula. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menarik pihak investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Dapat dikatakan tingginya harga saham merupakan bukti dari nilai perusahaan yang baik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat memberikan pengaruh terhadap *Investment*

Opportunity Set dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini karena kinerja keuangan mampu memprediksi keadaan perusahaan yang akan datang untuk pilihan investasi di masa yang akan datang oleh perusahaan (Amertha, 2013). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Aryanis (2007) dimana kinerja keuangan mempengaruhi hubungan positif signifikan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dengan audit nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

H₄: Kinerja keuangan mempengaruhi hubungan positif signifikan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dengan audit nilai perusahaan pada perusahaan LQ45.

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, misalnya jumlah kekayaan dan total penjualan, maupun kapitalisasi pasar (Abed, Ali dan Mishi, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kesetabilan perusahaan biasanya didukung dengan adanya kinerja keuangan yang baik dan stabil pula. Maka antara kinerja keuangan dapat menarik ukuran perusahaan dalam mempengaruhi audit nilai perusahaan. Penelitian Agusti, Restu dan Tyas (2008) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap ukuran perusahaan dimana ukuran perusahaan tersebut mempengaruhi audit nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa terdapat kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* diantara ukuran perusahaan dengan audit nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Amanza (2012) dimana kinerja keuangan mampu berperan sebagai variabel *intervening* antara faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

H₅: Kinerja keuangan mempengaruhi hubungan positif signifikan antara ukuran perusahaan dengan audit nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan LQ45.



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh antar variabel dan menggunakan *Path Analysis* untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara langsung maupun tidak langsung dalam hal ini pengaruh *intervening* dalam H₄ dan H₅. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Tahun 2017-2021 yang diperoleh melalui website BEI www.idx.co.id serta *website* masing-masing perusahaan. Berikut definisi operasional seluruh variabel penelitian dalam penelitian ini.

Tabel 1

Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan	Diproksikan dengan <i>Price Book Value</i> (PBV).	$PBV = \text{Closing price} / \text{Ekuitas per saham}$	Nominal
<i>Investment opportunity set</i> (IOS)	<i>Market value to book value of assets</i> digunakan sebagai proksi dari <i>investment opportunity set</i> .	$MVBVA = \frac{\text{Total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{jumlah saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total aset}}$	Nominal
Ukuran Perusahaan (<i>size</i>)	Ukuran perusahaan diukur melalui log total aktiva.	$Size = \log \sum \text{aktiva}$	Nominal
Kinerja Keuangan	Prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Nominal

Sumber: Data diolah, 2023

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran secara umum mengenai nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi. Uji statistik deskriptif dapat menjadi informasi awal seluruh variabel penelitian. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif, menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai minimum sebesar 1, sedangkan nilai maximumnya sebesar 1,613, dan diketahui nilai rata-rata 246,39 serta standar deviasi sebesar 283,922.

Variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 16, sedangkan nilai maximumnya sebesar 2,283, dan diketahui nilai rata-rata 1,676 serta standar deviasi sebesar 578,862. Variabel Kinerja Keuangan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 1, sedangkan nilai maksimum sebesar 99, dan diketahui nilai rata-rata 8,80 serta standar deviasi sebesar 12,677. Variabel Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 2, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 948, dan diketahui nilai rata-rata 341,21 serta standar deviasi sebesar 242, 205.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu (residual) terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normal atau tidaknya data penelitian ini dilakukan dengan analisis grafik untuk melihat distribusi normal dapat dilihat dengan grafik normal *Probability-Plot*. Sedangkan dengan uji statistik dapat dilakukan dengan uji *non parametic Kolmogrov-Smirnov*. Berikut ini hasil pengujian normalitas.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Kolmogrov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std.	239.22922549
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	0.141
	Positive	0.141
	Negative	-0.072
Test Statistic		0.141
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.301 ^c

Sumber: Data diolah, 2023.

Nilai *asymp sig (2-tailed)* pada hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* adalah sebesar $0,301 > 0,05$. Dengan demikian dapat dikatakan nilai residual data terdistribusi dengan normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk memahami adanya multikolinearitas, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance*

Inflation Factor. Nilai *cut-off* yang biasa dipakai untuk membuktikan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF < 10.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)		
IOS	0.932	1.073
Ukuran Perusahaan	0.997	1.003
Kinerja Keuangan	0.933	1.071

Sumber: Data diolah, 2023.

Dari hasil uji multikolonieritas tabel 3 terdapat nilai *tolerance* dan VIF pada variabel IOS 0,932 > 0,10 dan 1,073 < 10, variabel Ukuran Perusahaan 0,997 > 0,10 dan 1,003 < 10 dan variabel Kinerja Keuangan 0,933 > 0,10 dan 1,071 < 10. Dari hasil di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
1 (Constant)	413.119	90.869			4.546	0.000
Investment	-0.033	0.104	-0.039		-0.319	0.750
Opportunity Set						
Ukuran Perusahaan	-0.048	0.049	-0.116		-0.986	0.327
Kinerja Keuangan	1.986	2.318	0.104		0.857	0.394

a. *Dependent Variable*: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2023

Dari hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser dapat dilihat bahwa nilai signifikan seluruh variabel terhadap absolut residual berada di atas 0,05, yaitu variabel IOS sebesar 0,750, Ukuran Perusahaan 0,327 dan Kinerja Keuangan sebesar 0,394. Dengan demikian, berdasarkan kedua hasil uji di atas dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residu) pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi (Ghozali, 2015). Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.156 ^a	0.024	-0.017	244.231	2.269

a. *Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set*

b. *Dependent Variable: Nilai Perusahaan*

Sumber: Data Diolah, 2023

Dari tabel di atas, diketahui nilai Durbin Watson untuk Model 1 adalah 2.269. Daerah bebas autokorelasi untuk jumlah sampel (n) 75 dan jumlah variabel independen (k) 2 adalah 1.6802 (dU) sampai 2.3198 (4-dU). Karena 2.269 masih berada diantara nilai di atas ($1.6802 < 2.269 < 2.3198$), maka dapat dikatakan untuk model ini tidak mengalami autokorelasi.

Uji Hipotesis

Analisis Jalur Substruktural 1 (H1 dan H2)

Berdasarkan perhitungan data diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Uji R² Persamaan Substruktural 1

<i>Model Summary^b</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.120 ^a	0.014	-0.013	243.779

a. *Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set*

b. *Dependent Variable: Nilai Perusahaan*

Sumber: Data Diolah, 2023

Nilai *adjusted R-squared* adalah $0,13 \times 100 = 13\%$ yang berarti bahwa variabel IOS dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan 13% dari variabel nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 87%

dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini. Untuk melihat kelayakan model regresi dijelaskan dengan angka pada tabel ANOVA berikut:

Tabel 7
Pengaruh IOS, Ukuran Perusahaan, Terhadap Kinerja Keuangan

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	62223.034	2	31111.517	0.524	0.595 ^b
	<i>Residual</i>	4278843.552	72	59428.383		
	<i>Total</i>	4341066.587	74			

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

b. *Predictors:* (*Constant*), Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set*

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil F-tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah 0,524 dan taraf signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,595. Dalam hal ini, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, atau dengan kata lain interaksi antara IOS dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak dapat menunjukkan bahwa itu berpengaruh pada variabel nilai perusahaan.

Tabel 8
Hasil Uji Persamaan Struktural 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(<i>Constant</i>)	426.919	89.265		4.783	0.000
	<i>Investment Opportunity Set</i>	-0.010	0.100	-0.012	-0.102	0.919
	Ukuran Perusahaan	0.050	0.049	-0.119	-1.013	0.315

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2023

$$Y = -0,010 \text{ IOS} + 0,050 \text{ Ukuran Perusahaan}$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel IOS bernilai negatif sebesar 0,010 artinya bahwa setiap peningkatan IOS sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,010 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

2. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 0,050 artinya jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,050 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

Hasil analisis jalur pertama yang telah dilakukan menghasilkan beberapa persamaan sebagai hasil dari pengujian yaitu sebagai berikut.

1. $X1 \rightarrow Y = -0,010$

Persamaan pertama artinya pengaruh langsung variabel IOS terhadap Variabel nilai perusahaan sebesar 0,919. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dilihat bahwa nilai persamaan bernilai negatif dan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. $X2 \rightarrow Y = 0,050$

Persamaan kedua artinya pengaruh langsung variabel Ukuran Perusahaan terhadap Variabel nilai perusahaan sebesar 0,315. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dilihat bahwa nilai persamaan bernilai negatif dan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Jalur Substruktural 2 (H3, H4 dan H5)

Berdasarkan perhitungan data diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 9
Uji R2 Persamaan Substruktural 2

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	0.156 ^a	0.024	-0.017	244.231

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2023

Nilai *adjusted R-square* sebesar $0,17 \times 100 = 17\%$ berarti variabel IOS, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 17%, sedangkan sisanya sebesar 83% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar Variabel ini. Untuk melihat kelayakan model regresi dijelaskan dengan angka pada tabel ANOVA berikut:

Tabel 10
Pengaruh IOS, Ukuran Perusahaan, Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA ^a						
		<i>Sum of</i>				
<i>Model</i>		<i>Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	106000.534	3	35333.511	0.592	0.622 ^b
	<i>Residual</i>	4235066.052	71	59648.818		
	<i>Total</i>	4341066.587	74			

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

b. *Predictors:* (Constant), Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set*

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil F-tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah 0,592 dan tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,622. Dalam hal ini, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi antara IOS, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara bersama-sama tidak terbukti berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Tabel 4.15
Hasil Uji Persamaan Substruktural 2

Coefficients ^a						
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
<i>Model</i>		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	413.119	90.869		4.546	0.000
	<i>Investment Opportunity Set</i>	0.033	0.104	-0.039	-0.319	0.750
	Ukuran Perusahaan	-0.048	0.049	-0.116	-0.986	0.327
	Kinerja Keuangan	1.986	2.318	0.104	0.857	0.394

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2023

$$Y = -0,033 \text{ IOS} - 0,048 \text{ Ukuran Perusahaan} + 1,986 \text{ Kinerja Keuangan}$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel IOS bernilai positif sebesar 0,033 artinya bahwa setiap peningkatan IOS sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,033 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
2. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan bernilai negatif sebesar -0,048 artinya jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,048 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel kinerja keuangan bernilai positif sebesar 1,986 artinya jika kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,986 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel *intervening* untuk memediasi pengaruh antara variabel X terhadap variabel Y. Variabel *intervening* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Adapun persamaan yang diperoleh dari pengujian yaitu dijelaskan di bawah ini.

1. $X1 \rightarrow Z \rightarrow Y = -0,010 \times 1,986 = -0,001986$ artinya pengaruh langsung variabel IOS terhadap Variabel Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh variabel kinerja keuangan sebesar -0,001986.
2. $X2 \rightarrow Z \rightarrow Y = 0,050 \times 1,986 = 0,0993$ artinya pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel kinerja keuangan sebesar 0,0993.

Dari persamaan di atas, sehingga dijelaskan sebuah hubungan yaitu sebagai berikut.

1. Diketahui pengaruh secara langsung *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,033 dan pengaruh tidak langsungnya sebesar -0,001986 artinya pengaruh langsung > pengaruh tidak langsung sehingga hipotesis yang berbunyi Kinerja keuangan mempengaruhi hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, ditolak. Maka kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan.
2. Diketahui pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,048 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,0993 artinya pengaruh langsung < pengaruh tidak langsung sehingga hipotesis yang berbunyi Kinerja keuangan mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, dapat diterima. Maka kinerja keuangan dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan (H1)

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara IOS terhadap nilai perusahaan, peneliti melakukan uji t. jika t-hitung lebih besar t-tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya jika t-hitung lebih kecil t-tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Besarnya angka t-tabel dengan ketentuan $\alpha=0,05$ dan $dk=(n-4)$ atau $(75-4) = 71$. Dari ketentuan tersebut diperoleh angka t-tabel sebesar 1,66660.

Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil penelitian bahwa variabel *Investment Opportunity Set* diperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,010 < t\text{-tabel}$ sebesar 1,6660 dan memiliki nilai signifikan sebesar 0,919 nilai tersebut lebih besar dari nilai sig 0,05, sehingga hasilnya ditolak, dengan demikian *Investment Opportunity Set* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Sholichah (2015) yang mengatakan bahwa berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan sinyal pertumbuhan perusahaan yang ada pada level IOS tinggi akan tetapi tidak direspon oleh investor dalam mengambil keputusan. Sehingga IOS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena ada beberapa faktor salah satunya adalah IOS perusahaan tidak selamanya diperhatikan oleh investor karena bagi mereka investasi aset pada perusahaan belum mampu menjamin pertumbuhan perusahaan akan baik di masa depan serta untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka peneliti melakukan uji t. Jika t-hitung lebih besar t-tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya jika t-hitung lebih kecil t-tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Besarnya angka t-tabel dengan ketentuan $\alpha=0,05$ dan $dk=(n-4)$ atau $(75-4) = 71$. Dari ketentuan tersebut diperoleh angka t-tabel sebesar 1,66660.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Ini dapat dibuktikan dengan hasil penelitian yakni bahwa variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t-hitung sebesar $0,050 < t\text{-tabel}$ sebesar 1,66660 dan mempunyai nilai signifikan sebesar 0,315 sehingga nilai tersebut lebih besar dari nilai sig 0,05, maka hipotesis ditolak.

Hasil penelitian ini sependapat oleh penelitian Ramadhitya dan Dillak (2018), bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan ini terjadi karena tinggi atau rendahnya ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar belum tentu bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi dikarenakan perusahaan besar belum berani

melakukan investasi sebelum kewajiban-kewajibannya sudah terlunasi. Ditambah lagi dari pihak investor bahwa investor akan tetap membeli saham meskipun dari perusahaan yang kecil. Maka disimpulkan besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Untuk menjawab apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka peneliti melakukan uji t. Jika t-hitung lebih besar t-tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya jika t-hitung lebih kecil t-tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Besarnya angka t-tabel dengan ketentuan $\alpha=0,05$ dan $dk= (n-4)$ atau $(75-4) = 71$. Dari ketentuan tersebut diperoleh angka t-tabel sebesar 1,66660.

Hipotesis 3 menjelaskan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian bahwa variabel kinerja keuangan diperoleh nilai t-hitung sebesar $1,986 > t\text{-tabel}$ sebesar 1,6660 dan memiliki nilai signifikan sebesar 0,394 nilai tersebut lebih besar dari nilai sig 0,05, sehingga hipotesis tersebut ditolak, dengan demikian kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sepakat dengan penelitian Lumoly *et al* (2018), Holyfil & Ekadjaja (2021) menjelaskan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa sebagian dari keseluruhan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh kinerja keuangan (likuiditas) terhadap nilai perusahaan. Sehingga tidak ada relasi antara meningkatnya aset lancar dengan meningkatnya nilai harga saham. Tingginya kinerja keuangan tidak diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan dengan alasan karena perusahaan kurang mampu mengelola efektivitas dan efisiensi manajemen kas untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* (H4)

Hipotesis 4 menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* tidak memediasi hubungan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel *Investment Opportunity Set* memiliki nilai pengaruh langsung sebesar -0,033 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,001986. Nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung sehingga hipotesis tersebut ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa IOS tidak dapat membuktikan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini.

Hasil penelitian sependapat dengan Rolia dan Ferlinda (2022) yakni variabel kinerja keuangan tidak dapat mempengaruhi hubungan antara variabel *Investment Opportunity Set* dengan nilai perusahaan. Karena kinerja keuangan belum mampu memprediksi keadaan nilai perusahaan untuk pilihan investasi di masa depan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan IOS dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* (H5)

Hipotesis 5 menguraikan bahwa ukuran perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dapat memediasi hubungan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini variabel ukuran perusahaan memiliki nilai pengaruh langsung sebesar -0,048 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,0993. Nilai pengaruh langsung lebih rendah dari nilai pengaruh tidak langsung sehingga hipotesis tersebut dapat diterima.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ayu, Syamsul dan Miftahudin (2019) dimana kinerja keuangan dalam hal ini profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimilikinya. Jika total aset perusahaan besar maka laba yang dihasilkan cukup tinggi, dan harga saham yang stabil akan berkaitan bahwa perusahaan tersebut pasti mempunyai kinerja keuangan yang baik. Prospek perusahaan yang baik adalah hasil dari kinerja keuangan yang baik maka yang terjadi adalah investor akan merespon sinyal positif untuk menanamkan modalnya atau investasi maka kondisi seperti itulah yang memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis (1) pengaruh *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan terhadap audit nilai perusahaan pada perusahaan LQ45; (2) Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan mempengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* dengan audit nilai perusahaan; (3) Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kinerja keuangan mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan dengan audit nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan LQ45. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan *Path Analysis*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Tahun 2017-2021 yang diperoleh melalui website BEI www.idx.co.id serta *website* masing-masing perusahaan.

Hasil analisis penelitian ini menemukan bahwa (1) *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan LQ45; (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45; (3) Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan; (4) Kinerja keuangan tidak mempengaruhi hubungan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan tidak mampu menjadi variabel *intervening*; (5) Kinerja keuangan mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan dapat menjadi variabel *intervening*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang waktu penelitian dan memperbesar jumlah sampel penelitian dan diharapkan untuk menambah dan mengganti variabel lain di luar penelitian ini misalnya seperti *Good Corporate Governance*, kebijakan dividen dan *Corporate Social Responsibility* serta direkomendasikan untuk menggunakan alat analisis *SmartPLS*.

DAFTAR REFERENSI

- Abed, Suzan., Ali Al-Attar, and Mishie Suwaidan. (2012). *Corporate Governance and Earnings Management: Jordanian Evidence*. International Business Research.
- Agoes, Sukrisno dan I Cenik Ardana. (2017). *Etika Bisnis dan Profesi: Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*. EdisiRevisi. Jakarta: SalembaEmpat.
- Agustina, Melia. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Keuangan. *Jurnal Business Accounting Review*, Vol. 3, No. 1, Januari 2015: 223-232.
- Agusti, Restu dan Tyas Pramesti. (2008). *Pengaruh asimetri informasi, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba*.
- Amertha, Indra Satya Prasavita. (2013). *Pengaruh return on asset pada praktik manajemen laba dengan moderasi corporate governance*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 373-387.
- Anwar, Khairul. (2013). *Uas Teori Akuntansi*. (Diakses tanggal 30 November 2014, pukul 17.35) [<http://khairoelanwar.blogspot.com>].
- Aryanis, Nora. (2007). *Pengaruh reputasi auditor, leverage dan mekanisme tata kelola perusahaan terhadap manajemen laba*.
- Barus, Andreani Caroline dan Yosephine Natalita Sembiring. (2012). *Faktor-faktor yang mempengaruhi motivasi manajemen laba di seputar right issue*. Vol.2.
- Bestivano, Wildham. (2013). *Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, Profitabilitas, dan leverage terhadap perataan laba pada perusahaan yang terdaftar di BEI (studi empiris pada perusahaan perbankan di BEI)*.

- Budiasih, Igan.(2007). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktek Perataan Laba*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Brigham dan Houston. (2018). *Dasar-dasarManajemenKeuangan*, (Alihbahasa:Ali Akbar Yulianto). Jakarta: SalembaEmpat.
- Chung, K. H., & Charoenwong, C. (2013). *Investment options, Assets in place, and the Risk of Stocks*. *Financial Management*, 20(3), 21–33.
- Elfira, Anisa. (2014). *Pengaruh Kompensasi Bonus dan Leverage terhadap Manajemen Laba*. Skripsi. Padang, UNP.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, L.J. (2006).*Principle of Managerial Finance, Eleventh Edition*. Pearson Education, Inc., (2006):538. Boston.
- Ibrahim, Hadasman. (2008). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Corporasi BEI Periode 2004 – 2006*. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Imron, Galih Syaiful, Riskin Hidayat, dan Siti Alliyah. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi*. Potensio Vol 18. No. 2, Januari 2013.
- Jao, Robert dan Gagaring Pagalung. (2011). *Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia*. Jurnal Akuntansi & Auditing. Vol. 8.
- Kusumaningtyas, Metta. (2012). *Pengaruh Independensi Komite Audit dan kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba*. Jurnal Prestasi.
- Liana, Lie. (2009). *Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh variabel moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen*. Jurnal teknologi informasi DINAMIK. Vol.XIV, No. 2, Juli 2009.
- Harjito, D.A dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONOSIA. Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hidayah, Erna. (2011). *Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan antara Penerapan Corporate Governance dengan KinerjaPerusahaan di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal UII*.

- Kallapur, S., Lafayette, W., & Trombley, M. A. (2018). *The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement. Managerial Finance*, 27(3).
- Kurniawati, Yesi. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Cosmetics dan Household Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tesis Management Industri. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya.
- Mas'udMachfoedz, M.B.A dan Mahmud Machfoedz. (2015). *Kewirausahaan (Metode, Manajemen, dan Implementasi)*. Yogyakarta: BPFE.
- Ramadona, A. (2016). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi". *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, Vol. 3, No. 1.
- Ruan, Wenjuan, Gary Tian dan Shiguang Ma. (2011). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value : Evidence From China's Civilian- Run Firms. *Australian Business and Finance Journal* Volume 5 Issue 3 Article 6 : 73-92.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.