

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi memberikan pandangan dan pemahaman tentang proses dan skema perusahaan dalam mengatasi persoalan yang muncul dari hubungan principle dan agen. Teori ini dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling, pada tahun 1976. Mereka mendefinisikan hubungan principle dan agen sebagai kontrak di mana seseorang atau beberapa orang (*principle*) mengikat perjanjian dengan orang lainnya (*agen*) untuk memberikan layanan dengan nama principle yang menyangkut pendelegasian beberapa yurisdiksi pengambilan keputusan kepada agen. Pada perusahaan yang struktur modalnya berbentuk saham, pemegang saham bertindak sebagai principle, dan dewan direksi sebagai agen mereka. Pemegang saham mewajibkan dewan direksi untuk bekerja selaras dengan keinginan principle dalam hal ini yaitu pemegang saham (Hangtuh *et al.*, 2020).

Perbedaan kepentingan yang terjadi antara principle dan agen menimbulkan konflik keagenan yang mana masing-masing pihak ingin mencapai kemakmuran yang diharapkan. Konflik keagenan yang terjadi menimbulkan tindakan manajemen yang opportunistik, seperti tindakan

praktik perataan laba, sehingga laba yang dilaporkan bersifat semu (Rahma & Lastanti, 2023).

Disamping itu, para pemegang saham atau principle mengharapkan agar perusahaan tetap bertahan dan berkelanjutan. Agen yang sebelumnya hanya memikirkan laba dan mempertahankan kondisi perusahaan saat ini saja, harus melakukan beberapa tindakan lain yang dapat membuat perusahaan tetap bertahan dan berkelanjutan.

Tindakan yang diambil oleh manajemen antara lain yaitu melaksanakan kegiatan ESG dan juga mengelola sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan efisien. Saat ini, pengungkapan ESG banyak dilirik oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi karena ini menunjukkan seberapa besar kepedulian perusahaan terhadap lingkungan.

Pengelolaan yang baik terhadap sumber daya yang perusahaan miliki, baik yang terlihat khususnya yang tidak terlihat akan menjadi poin tambah sebagai penilaian investor dalam melakukan investasi. Pengelolaan yang baik terhadap *intellectual capital* akan membuat karyawan lebih berinovasi dalam menciptakan karya. Hal ini tentunya akan membawa dampak yang baik bagi perusahaan. Pengungkapan ESG dan pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan mendapat respon baik pula dari masyarakat sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Konflik keagenan yang terjadi antara principle dan agen akan memicu biaya keagenan. Biaya keagenan mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, beban yang dikeluarkan oleh manajemen agar dapat

menciptakan laporan yang terbuka (juga meliputi *audit fee* dan *internal control*), serta biaya yang ditimbulkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyesuaikan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mengacu pada penjualan perusahaan sebagai perusahaan bisnis. Menurut (Gantino *et al.*, 2023) nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang dapat digunakan dalam mengukur tingkat kepentingan suatu perusahaan dari beberapa sudut pandang, seperti penilaian investor yang menilai perusahaan dari harga saham.

Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi penanam modal yang selalu dihubungkan dengan harga pasar saham. Harga saham pasar modal akan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham, sehingga keadaan ini akan diminati oleh para investor karena semakin meningkatnya permintaan saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat meningkat jika nilai perusahaan tinggi. Kesejahteraan pemilik perusahaan pun akan meningkat dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Gantino *et al.*, 2023; Puspita & Wahyudi, 2021; Rahma & Lastanti, 2023).

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja suatu perusahaan berdasarkan tingkat keyakinan masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan dalam kurun waktu yang sangat lama sejak didirikannya perusahaan hingga kini. Nilai suatu perusahaan yang tercatat di bursa tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut, sebaliknya bagi perusahaan yang tidak terdaftar, nilai perusahaan baru terwujud pada saat perusahaan tersebut dijual (Anggraini *et al.*, 2020).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, diantaranya *Price Book Value* (PBV), Tobin's Q, dan *Price Earning Ratio* (PER) (Puspita & Wahyudi, 2021).

1) *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value adalah rasio yang menggambarkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor ketika memutuskan saham yang akan dibeli. Karena rasio ini digunakan untuk menghitung tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalue*.

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

(Hanafi, 2016:131)

2) Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh James Tobin pada tahun 1967. Tobin's Q ialah indeks yang menghitung nilai perusahaan terutama nilai perusahaan yang menerangkan kinerja bisnis dalam pengelolaan aset suatu perusahaan.

Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi.

$$Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

(Puspita & Wahyudi, 2021)

3) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio ialah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini sebenarnya diterapkan dalam bentuk laporan keuangan final laba rugi yang merupakan standar format laporan keuangan perusahaan tercatat di Indonesia. Rasio ini menggambarkan seberapa baik penanam modal dalam menilai suatu saham dibandingkan dengan kelipatan pendapatannya.

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

(Hanafi, 2016:131)

2.1.3 ESG

Environment, Social, and Governance (ESG) adalah sebuah istilah yang umumnya digunakan dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebuah perusahaan yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan. ESG akhir-akhir ini menjadi pusat perhatian. Perusahaan yang sebelumnya

bertujuan mengejar profit, saat ini memperhatikan praktik ESG untuk mencapai keberlanjutan (Husada & Handayani, 2021; Jeanice & Kim, 2023).

Pengungkapan ESG menjadi tren baru bagi investor dalam mengambil keputusan bisnis untuk investasi (Arofah & Khomsiyah, 2023; Feng & Wu, 2021). Kerusakan lingkungan dan kecaman sosial masyarakat serta tata kelola dalam menyelesaikan pengaruh proses bisnis yang dijalankan perusahaan menjadi fokus investor dalam menilai perusahaan. Tanggung jawab ESG ini dapat dibuktikan secara transparan dan *akuntable* oleh perusahaan dengan konsisten menyusun dan menerbitkan *sustainability report* setiap tahunnya.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 menjelaskan tentang Peraturan untuk setiap perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnis di bidang sumber daya alam (SDA) wajib menjalankan kegiatan sosial dan lingkungan. Hal ini didukung dengan terbitnya peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 51/POJK.03/2017 yang menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang aktif tanpa terkecuali wajib menyusun dan mengungkapkan laporan keberlanjutannya.

Sedangkan menurut *World Commission on Environment Development* (WCED), adalah untuk mengingatkan generasi saat ini dalam memaksimalkan pembangunan agar kebutuhan mereka terpenuhi, sekaligus memastikan bahwa generasi mendatang tetap dapat memenuhi kehidupannya tanpa kesulitan. Pada dasarnya hal ini memiliki tujuan agar terjadinya keseimbangan antara pembangunan ekonomi dan kelestarian lingkungan. (Arofah & Khomsiyah, 2023).

Faktor ESG digunakan untuk mengevaluasi kinerja non-keuangan suatu perusahaan. Faktor ini penting karena membantu investor dan pemegang saham mengetahui tentang investasi perusahaan dan pelaksanaan bisnis. Faktor lingkungan meliputi konservasi lingkungan alam, *climate change*, dan konsekuensi lingkungan dari operasi perusahaan. Faktor sosial termasuk hak asasi manusia, kesetaraan, keragaman dewan, dan kontribusi masyarakat. Sedangkan faktor tata kelola meliputi struktur kepemilikan, independensi dewan, perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, hak pemegang saham minoritas, keterbukaan, dan penyampaian informasi perusahaan (Tahmid *et al.*, 2022).

Globa Reporting Initiative adalah organisasi yang menerbitkan standar untuk pelaporan *sustainability report* dan merupakan standar yang umum digunakan perusahaan yang meluncurkan program ESG.

Tabel 2. 1 Indikator Pengungkapan ESG Menurut GRI

KATEGORI LINGKUNGAN	
Material	
301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
301-3	Produk pemerolehan ulang dan material kemasannya
Energi	
302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
302-3	Intensitas energi
302-4	Pengurangan konsumsi energi

302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
Air dan Efluen	
303-1	Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
303-2	Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
303-3	Pengambilan air
303-4	Pembuangan air
303-5	Konsumsi air
Keanekaragaman Hayati	
304-1	Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
304-2	Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
Emisi	
305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
305-4	Intensitas emisi GRK
305-5	Pengurangan emisi GRK
305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
305-7	Nitrogen oksida (NOx), belerang oksida (SOx), dan emisi udara signifikan lainnya
Limbah	
306-1	Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah
306-2	Manajemen dampak signifikan terkait limbah
306-3	Timbulan limbah

306-4	Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir
306-5	Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
Penilaian Lingkungan Pemasok	
308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
KATEGORI SOSIAL	
Kepegawaian	
401-1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu
401-3	Cuti melahirkan
Hubungan Tenaga Kerja	
402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	
403-1	Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
403-2	Pengungkapan, Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi Insiden
403-3	Layanan kesehatan kerja
403-4	Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja
403-5	Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja
403-6	Peningkatan kualitas kesehatan pekerja
403-7	Pencegahan dan mitigasi dampak-dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
403-8	Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja

403-9	Kecelakaan kerja
403-10	Penyakit Akibat Kerja
Pelatihan dan Pendidikan	
404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
keanekaragaman dan Peluang Setara	
405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
Non-Diskriminasi	
406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif	
407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
Pekerja Anak	
408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
Kerja Paksa atau Wajib Kerja	
409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
Praktik Keamanan	
410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
Hak Masyarakat Adat	
411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
Masyarakat Setempat	

413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan
413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat
Penilaian Sosial Pemasok	
414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Kebijakan Publik	
415-1	Kontribusi politik
Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	
416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
Pemasaran dan Pelabelan	
417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
Privasi Pelanggan	
418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
KATEGORI TATA KELOLA	
2-9	Struktur dan komposisi tata kelola
2-10	Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
2-11	Ketua badan tata kelola tertinggi
2-12	Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi manajemen dampak
2-13	Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak

2-14	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
2-15	Konflik kepentingan
2-16	Komunikasi masalah penting
2-17	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
2-18	Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
2-19	Kebijakan remunerasi
2-20	Proses untuk menentukan remunerasi
2-21	Rasio kompensasi total tahunan

Sumber: *Global Reporting Initiative* (2021)

Proksi yang digunakan untuk mengukur ESG, yaitu sebagai berikut:

$$ESG = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{80}$$

2.1.4 *Intellectual Capital*

Intellectual capital adalah pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Modal intelektual juga dapat didefinisikan sebagai kepemilikan pengetahuan, pengalaman, keahlian, keterampilan profesional, relasi yang baik, dan kemampuan teknis yang bila digunakan dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi. (Puspita & Wahyudi, 2021).

Stewart (1997) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai “*pockaged useful knowledge*” yang merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan.

Brooking (1996) mengungkapkan, modal intelektual adalah kombinasi *intangible asset* yang terdiri dari *market*, kekayaan intelektual, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang dapat melaksanakan fungsi dalam suatu perusahaan. (Anggraini *et al.*, 2020).

Modal intelektual terbagi menjadi tiga unsur, yaitu *intellectual capital* yang menempel dengan manusia (*human capital*), *intellectual capital* yang menempel dengan organisasi (*structural capital*), dan *intellectual capital* yang menempel dengan hubungan dengan pihak luar (*customer capital*).

Human capital merupakan inti dari *intellectual capital* karena terdapat inovasi dan perbaikan dalam modal ini. Karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini yaitu program pelatihan, kredensial, pengalaman, kompetensi, rekrutmen, pendampingan, program pembelajaran, potensi individu dan kepribadian.

Modal struktural adalah kemampuan organisasi untuk memproses rutinitas melalui strukturnya yang memacu karyawan dalam menciptakan kinerja intelektual dan kinerja bisnis yang maksimal dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Modal relasional adalah hubungan (jaringan) perusahaan dengan partnerya, mulai dari pemasok yang dapat diandalkan sampai dari klien yang loyal dan puas terhadap layanan yang diberikan, relasi perusahaan dengan pemerintah serta masyarakat sekitar sehingga dapat menciptakan nilai tambah. (Gantino *et al.*, 2023).

Intellectual capital diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998) (Puspita & Wahyudi, 2021).

Adapun rumus dan tahap perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung Nilai Tambah atau *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

Output (OUT) = Total pendapatan dan penjualan lain

Input (IN) = Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

- b. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Rasio ini menggambarkan peranan yang dibuat oleh setiap anggota *capital employed* terhadap nilai tambah perusahaan.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

- c. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

Rasio ini menerangkan berapa banyak *value added* yang bisa didapatkan dengan anggaran yang diinvestasikan untuk tenaga kerja.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Beban tenaga kerja*

d. Menghitung *Structure Capital Value Added* (STVA)

Rasio yang digunakan untuk menilai total *structure capital* yang dibutuhkan untuk menciptakan keuntungan dari *value added*.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA = *Structure Capital Value Added*

VA = *Value Added*

Structure Capital (SC) = VA-HC

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC adalah sebuah indikator untuk mengukur kemampuan *intellectual capital* perusahaan.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structure Capital Value Added*

2.1.5 *Income Smoothing*

Laba (rugi) adalah surplus atau defisit pendapatan dari biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan selama periode akuntansi. Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang direncanakan dalam kerangka standar akuntansi keuangan untuk membentuk profit yang dilaporkan sedemikian rupa sehingga konsisten dengan ekspektasi investor, namun dalam beberapa kasus tidak konsisten dengan fakta yang ada. (Hangtuh *et al.*, 2020).

Perataan laba didefinisikan sebagai salah satu model manajemen laba yang dilakukan oleh manajer untuk memastikan laba perusahaan tidak berubah. (Rahma & Lastanti, 2023). Perataan laba dianggap sebagai upaya yang dilakukan perusahaan yang logis dan masuk akal, yang digunakan oleh manajemen untuk mencapai laba yang normal, mengurangi volatilitas yang dilaporkan, dan untuk meningkatkan kompetensi penanam modal dalam memprediksi arus kas masa depan. (Hangtuh *et al.*, 2020).

Beidleman (1973) mendefinisikan *income smoothing* sebagai cara manajemen untuk menekan variasi laba yang tidak normal sejauh yang diizinkan berdasarkan *accounting principles* dan manajemen yang sehat (Abogun *et al.*, 2021).

Income smoothing dapat diukur menggunakan Indeks Eckel sebagai berikut:

$$\text{Indeks Eckel} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

Keterangan:

ΔI = Perubahan laba dalam satu periode

ΔS = Perubahan penjualan dalam satu periode

$CV\Delta I$ = Koefisien variasi untuk perubahan laba

$CV\Delta S$ = Koefisien variasi untuk perubahan penjualan

Dimana $CV\Delta S$ dan $CV\Delta I$ dirumuskan dengan:

$$\frac{\sqrt{\frac{\sum (\Delta x - \Delta X)^2}{n - 1}}}{\Delta X}$$

Keterangan:

Δx = Perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (s) antara tahun n dengan tahun n-1

ΔX = Rata-rata perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (s) antara tahun n dengan tahun n-1

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1.	<i>Income Smoothing and Firm Value in a Regulated market: the moderating effect of market risk</i> Segun Abogun and Ezekiel Aiyenijo digbole, Titilope Esther Olorede (2021)	<i>Dependen:</i> $Y = \text{Firm Value}$ <i>Independen:</i> $X = \text{Income Smoothing}$ <i>Moderasi:</i> $M = \text{Market Risk}$	- <i>Income smoothing</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - <i>Market risk</i> memoderasi hubungan pemerataan laba dan nilai perusahaan
2.	<i>Intellectual Capital Disclosure in Integrated Report: The Effect on Firm Value</i>	<i>Dependen:</i> $Y = \text{Firm Value}$ <i>Independen:</i>	Keseluruhan komponen <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	Antonio Salvi, Filippo Vitolla, Anastasia Giakoumelou, Nicola Raimo, dan Michele Rubino (2020)	X1 = <i>Intellectual Capital</i> (modal struktural, modal manusia, dan modal sosial)	
3.	<i>Does Innovation in Environmental, Social, and Governance Disclosure Pay Off in China? An Integrated Reporting Perspective</i> Yanqi Sun, Cheng Xu, Rui Ding, Yuanyuan Cao (2023)	<i>Dependen:</i> Y = Firm Value <i>Independen:</i> X = Integration level of ESG disclosure (ILES GD)	ILES GD berhubungan negatif dengan FV
4.	<i>Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability</i> Mahmut Aydogmus, Guzhan Gulay, Korkmaz Ergun (2022)	<i>Dependen:</i> Y1 = Firm Value Y2 = Profitability <i>Independen:</i> X1 = skor ESG X2 = Skor Environment X3 = Skor Social X4 = Skor Governance Kontrol: K1 = Leverage K2 = Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Skor ESG memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan dan <i>profitability</i> - Skor <i>social</i> dan <i>governance</i> memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dan <i>profitability</i> - Skor <i>environment</i> tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan namun memiliki hubungan positif dengan <i>profitability</i>
5.	<i>Do Intellectual Capitals Matter to Firm Value Enhancement? Evidences From Taiwan</i> Yensen Ni, Yi-Rung Cheng, and Paoyu Huang (2020)	<i>Dependen:</i> Y = Firm Value <i>Independen:</i> X = <i>Intellectual Capital</i> (modal manusia, modal inovasi, modal pelanggan, modal proses)	<i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6.	<i>ESG impact on performance of US S&P 500 – listed firms</i>	<i>Dependen:</i> Y = Kinerja Perusahaan (ROA, ROE, dan Tobin Q)	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	<p>Bahaaeddin Ahmed Alareeni and Allam Hamdan Emerald, 2020</p>	<p>Independen: X1 = Pengungkapan ESG X2 = Pengungkapan Lingkungan X3 = Pengungkapan CSR X4 = Pengungkapan tata kelola (CG)</p> <p>Kontrol: K1 = Ukuran Perusahaan K2 = Leverage K3 = Perputaran Aset K4 = Pertumbuhan Aset</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan lingkungan dan CSR berhubungan negatif dengan ROA dan ROE namun berhubungan positif pada Tobin's Q - Pengungkapan CG berpengaruh positif pada ROA dan Tobin's Q, namun berpengaruh negatif pada ROE
7.	<p><i>Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector</i></p> <p>Abhishek Behl, P.S. Ranghu Kumari, Hamesh Makhija, Dipasha Shama (2021)</p>	<p><i>Dependen:</i> Y = Firm Value</p> <p><i>Independen:</i> X1 = ESG</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ESG berpengaruh negatif terhadap perusahaan dalam jangka pendek dan berpengaruh positif dalam jangka panjang
8.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Ni Kadek Umi Sawitri dan Made Arie Wahyuni (2021)</p>	<p><i>Dependen:</i> Y = Nilai Perusahaan</p> <p><i>Independen:</i> X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Modal Intelektual</p>	<p>Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
9.	Pengungkapan Manajemen Risiko, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Nilai Perusahaan Farmasi Vebyeta Listiani dan Dodik Ariyanto (2021)	<i>Dependen:</i> Y = Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X1 = ERM <i>Disclosure</i> X2 = <i>Intellectual Capital Disclosure</i>	ERM <i>disclosure</i> dan <i>intellectual capital disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Pengaruh Penghindaran Pajak dan Perataan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018) Frenky Yosua Hangtuh, Helmi Yazid, dan Muhamad Taqi (2020)	<i>Dependen:</i> Y = Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X1 = Penghindaran Pajak X2 = <i>Income Smoothing</i> Moderasi: M = Kebijakan Hutang	- Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Income Smoothing</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Kebijakan hutang sebagai variabel moderasi tidak signifikan memperkuat hubungan antara <i>income smoothing</i> dengan nilai perusahaan
11.	Pengaruh Perataan Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Pasar Sebagai Variabel Moderasi Destria Melia Rahma dan Hexana Sri Lastanti (2023)	<i>Dependen:</i> Y Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X1 : Perataan Laba X2 : Struktur Modal Moderasi: M : Risiko Pasar	- Perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Risiko pasar tidak dapat memperkuat pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan
12.	Pengaruh Modal Intelektual, Diversifikasi Pendapatan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Profitabilitas: Perbankan Indonesia Windie Yustyarani dan Indah Yuliana (2020)	<i>Dependen:</i> Y : Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X1 : Modal Intelektual X2: Diversifikasi Pendapatan	- Profitabilitas dipengaruhi oleh modal intelektual dan diversifikasi pendapatan - Modal intelektual berpengaruh positif terhadap profitabilitas sedangkan diversifikasi pendapatan berpengaruh

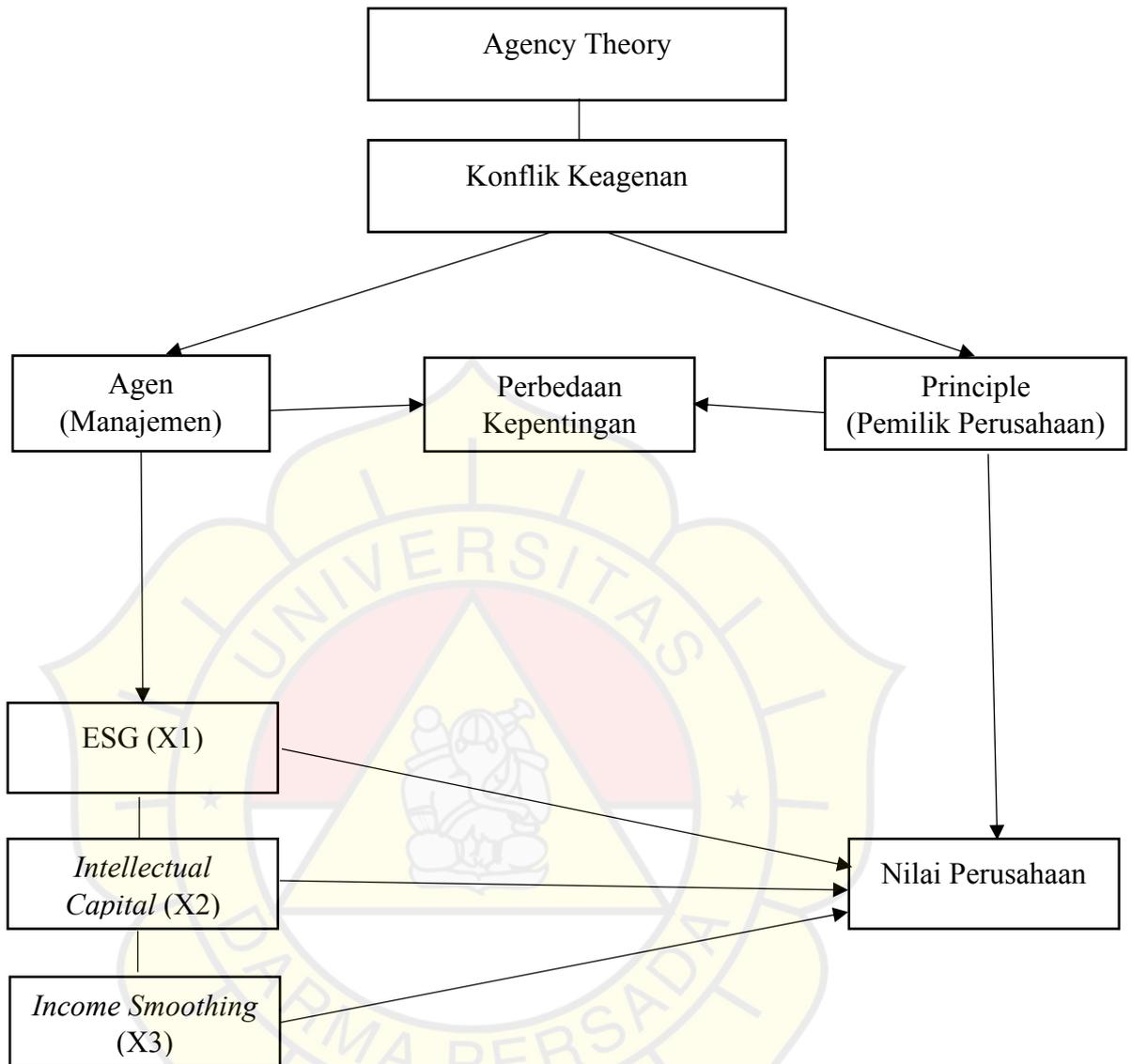
NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
		Mediasi: Z : Profitabilitas	negatif terhadap profitabilitas - Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan diversifikasi pendapatan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas
13.	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Financial Distress</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Fivi Anggraini, Yenni Pillisia Seprijon, dan Siti Rahmi (2020)	<i>Dependen:</i> Y = Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X = <i>Intellectual Capital</i> <i>Intervening:</i> I = <i>Financial Distress</i>	- <i>Intellectual capital</i> dan <i>financial distress</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Intellectual capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> - <i>Financial distress</i> memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan
14.	<i>The Effect of Tax Planning, Income Smoothing, and Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variables (Emperical Study on Infrastructure, Utilities, and ranxportation Sectir Companies Listed in IDX Period 2016-2019)</i> Leo Nardus Rowa Lewar dan Agustin Fadjaranie (2022)	<i>Dependen:</i> Y = <i>Firm Value</i> <i>Independen:</i> X1 = <i>Tax Planning</i> X2 = <i>Income Smoothing</i> X3 = <i>Capital Structure</i> <i>Moderasi:</i> M = <i>Good Corporate Governance</i>	- Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Perataan laba tidak mempengaruhi nilai perusahaan - Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - GCG tidak dapat memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan, serta hubungan antara perataan laba dengan nilai perusahaan

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
			<ul style="list-style-type: none"> - GCG dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan
15.	<p><i>Green Accounting and Intellectual Capital Effect on Firm Value Moderated By Business Strategy</i></p> <p>Rilla Gantino, Endang Ruswanti, dan Agung Mulyo Widodo (2022)</p>	<p><i>Dependen:</i> <i>Independen:</i> X1 = <i>Green Accounting</i> X2 = <i>Intellectual Capital</i></p> <p><i>Moderasi:</i> M = <i>Business Strategy</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Green accounting</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif dan berpengaruh negatif pada sektor <i>customer good</i> - <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif dan <i>customer good</i> - Strategi bisnis memoderasi <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan pada sektor <i>customer good</i> namun tidak memoderasi pada sektor otomotif - Strategi bisnis memoderasi <i>green accounting</i> terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif namun tidak memoderasi pada sektor <i>customer good</i>
16.	<p><i>Does ESG Initiatives Yield Greater Firm Value and Performance? New Evidence From European Firms</i></p> <p>Tahani Tahmid, Muhammad Nazmul Hoque, Jamaliah Said, Paolo Saona, and MD. Abul Kalam Azad (2022)</p>	<p><i>Dependen:</i> Y1 = <i>Firm Value</i> Y2 = <i>Firm Performance</i></p> <p><i>Independen:</i> X = <i>Initiatives ESG</i></p> <p><i>Kontrol:</i> K1 = <i>Return On Asset (ROA)</i> K2 = <i>Leverage</i></p>	<p><i>Score ESG</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan</p>

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
		K3 = Ukuran Perusahaan	
17.	Pengaruh Penerapan <i>Environmentan, Social, and Governane</i> Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia Jeanice, Sung Suk Kim (2023)	<i>Dependen:</i> Y = Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X = Kinerja ESG	<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE - Kinerja ESG tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan
18.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Environmental Social Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi Siti Nur Arofah dan Khomsiyah (2023)	<i>Dependen:</i> Y = Nilai Perusahaan <i>Independen:</i> X1 = <i>Good Corporate Governance</i> X2 = <i>Environmental, Social, Governance</i> Moderasi: Z = Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Kinerja keuangan dapat memperkuat pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan - Kinerja keuangan dapat memperkuat pengaruh negatif ESG terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, diperlukan suatu kerangka penelitian untuk dapat memenuhi landasan teori pada saat menyusun suatu penelitian. Kerangka berpikir dalam penelitian ini yaitu:



Sumber: Penulis, 2023

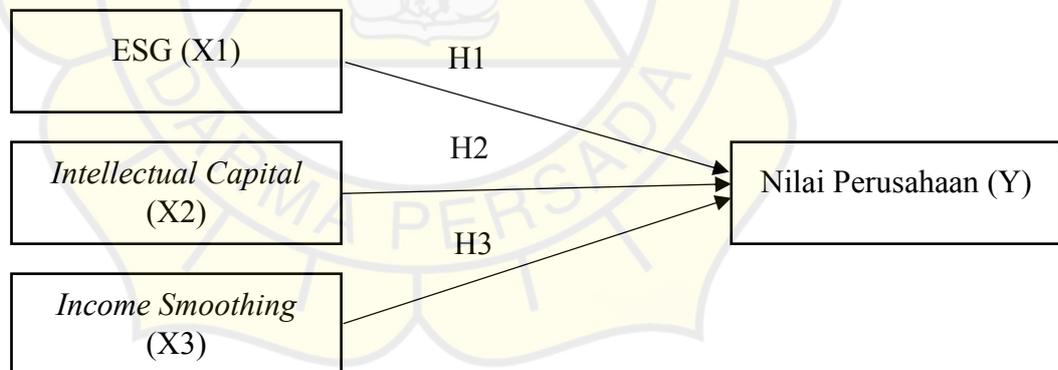
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan *agency theory* yang dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling, 1976. Teori ini melibatkan principle dan agen, principle adalah pemilik perusahaan dan agen adalah orang yang diberi kepercayaan untuk mengelola perusahaan (manajemen).

Principle menginginkan nilai perusahaan meningkat dan mendapatkan laba yang maksimal sehingga pembagian dividen pun maksimal, sedangkan agen menginginkan pajak yang sedikit namun mengakibatkan laba menjadi sedikit. Principle juga menginginkan perusahaan tetap berkelanjutan, sedangkan agen hanya memikirkan kondisi perusahaan saat ini saja. Adanya perbedaan kepentingan antara principle dan agen menimbulkan terjadinya konflik keagenan.

Untuk memenuhi keinginan principle, agen melakukan beberapa tindakan dan membuat keputusan atas nama principle yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya, ESG, *intellectual capital*, dan *income smoothing*.

2.4 Kerangka konseptual



Sumber: Penulis, 2023

Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X1 : ESG

X2 : *Intellectual Capital*

X3 : *Income Smoothing*

Model variabel ini bertujuan untuk menunjukkan arah penyusunan dan metodologi penelitian serta mempermudah dalam pemahaman dan menganalisis masalah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh ESG, *intellectual capital*, dan *income smoothing* terhadap nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan

Persoalan variabel ESG yang mempengaruhi kinerja perusahaan, terutama *finance*, merupakan pembahasan yang sangat kontroversial. Namun, seiring dengan waktu berjalan, ESG semakin dikenal terutama di kalangan investor yang mengambil keputusan dengan mempertimbangkan norma perusahaan dan tanggung jawab sosial dalam mengelola lingkungan hidup. Dalam hubungan antara kinerja keuangan investasi dan pengelolaan lingkungan, perusahaan mempercayai pengurangan biaya untuk program lingkungan akan meningkatkan keunggulan kompetitif dan kepuasan pelanggan, sebaliknya jika suatu perusahaan melakukan investasi dalam pengelolaan lingkungan hidup yang tidak memadai karena investasi yang tidak efisien atau tidak diperlukan, maka akan berdampak negatif terhadap kinerja suatu perusahaan.

ESG membawa dampak yang cukup positif bagi perusahaan. Dengan diungkapkannya laporan keberlanjutan yang memuat informasi *finance* dan

non-finance serta informasi perkembangan perusahaan, maka dapat tersedia bagi para pemegang saham dan diperhitungkan untuk memenuhi tuntutan mereka. Jika keterbukaan ESG diterima masyarakat, maka jumlah penanam modal yang bisa dicapai pun dapat meningkat. (Jeanice & Kim, 2023).

Beberapa peneliti mengungkapkan hubungan antara ESG dengan nilai perusahaan. (Chouaibi *et al.*, 2021) mengemukakan bahwa perusahaan pengungkapan ESG yang menunjukkan intensitas inovasi hijau tingkat tinggi mampu meningkatkan kinerja keuangan mereka melalui keunggulan biaya dan diferensiasi produk. (Khoury *et al.*, 2021) juga berpendapat bahwa terdapat hubungan cekung antara ESG dan kinerja keuangan, dimana terdapat hubungan positif dan negatif yang menunjukkan bahwa investasi ESG dianggap sebagai penciptaan nilai pada tingkat investasi yang rendah namun menjadi kegiatan yang merusak pada investasi yang lebih tinggi.

Menurut (Aydogmus *et al.*, 2022) mengungkapkan bahwa skor gabungan ESG secara keseluruhan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, skor individual *social* dan *governance* juga memiliki hubungan positif dan signifikan, namun, skor *environment* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan karena tindakan terkait lingkungan membutuhkan waktu yang lama untuk memberikan hasil bagi perusahaan. Pemegang saham, investor, dan pemangku kepentingan lainnya mengharapkan Perusahaan mengungkap lebih banyak terkait ESG. Hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam kinerja ESG yang tinggi menjanjikan keuntungan finansial bagi Perusahaan baik dari segi nilai

maupun profitabilitas. Hal ini didukung oleh (Tahmid *et al.*, 2022) yang mengungkapkan pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan karena inisiatif ESG digunakan sebagai bagian dari perencanaan strategis untuk memberikan informasi tambahan kepada pemegang saham mengenai investasi dan bisnis. Inisiatif ESG yang efektif dapat menarik investor, sehingga meningkatkan keinginan untuk membeli dan berinvestasi.

Namun, berbanding terbalik dengan penelitian dari (Sun *et al.*, 2023) yang mengungkapkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena karakteristik perusahaan yang menolak transparansi dan tingkat kecanggihan investor yang rendah serta masih rendahnya pemahaman karakteristik pengungkapan ESG. Hal ini didukung oleh penelitian dari (Arofah & Khomsiyah, 2023) yang mengungkapkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan karena pengungkapan ESG yang negatif akan membuat masyarakat mengetahui hal tersebut dan memberikan respon yang negatif sehingga akan berdampak kepada nilai perusahaan. Hal ini mengakibatkan investor tidak tertarik dengan perusahaan dan menurunnya harga saham di pasar modal.

Sedangkan menurut (Behl *et al.*, 2022) ESG dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek dan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

2.5.2 Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

Menciptakan nilai memerlukan pemanfaatan seluruh sumber daya potensial perusahaan secara efektif. Sumber daya potensial tersebut meliputi karyawan (*human capital*), aset berwujud (modal fisik), dan modal struktural. Apabila suatu perusahaan dapat mengelola modal intelektualnya secara tepat dan sesuai maka akan berdampak pada naiknya kinerja keuangan perusahaan, menimbulkan respon positif dari masyarakat, dan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. (Anggraini *et al.*, 2020).

Dari beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan (Ni *et al.*, 2019) mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karyawan dengan banyak pengetahuan akan meningkatkan inovasi, inovasi dalam produk dan layanan akan meningkatkan kepuasan pelanggan, dan hubungan pelanggan yang baik akan meningkatkan penjualan. Oleh karena itu modal intelektual penting untuk peningkatan nilai perusahaan. (Salvi *et al.*, 2020) juga mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berhubungan positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *intellectual capital* mewakili cara inovatif untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga menghasilkan aspek-aspek penting untuk dipertimbangkan.

Hal ini didukung oleh penelitian dari (Listiani & Ariyanto, 2021) yang mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hal ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan modal intelektual yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. (Sawitri & Wahyuni, 2021) juga mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan modal intelektual yang besar bisa mendapatkan respon plus dari investor untuk investasi, hal ini menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian dari (Yustyarani & Yuliana, 2020) yang mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pengelolaan yang baik terhadap potensi yang dimiliki perusahaan atau modal intelektual yang tinggi dapat meningkatkan nilai tambah menjadi sinyal positif bagi investor yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Berbanding terbalik dengan penelitian dari (Anggraini *et al.*, 2020) yang mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berhubungan negatif dengan nilai perusahaan karena pemanfaatan dan pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tidak maksimal serta *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tidak menjadi sebuah keunggulan dari perusahaan itu dengan perusahaan lain. Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

2.5.3 Pengaruh *income smoothing* terhadap nilai perusahaan.

Tindakan perataan laba diartikan sebagai suatu sarana yang dipilih oleh manajemen dalam mengecilkan variasi laba secara berturut-turut. *Income smoothing* adalah normalisasi profit yang sengaja dilakukan agar memperoleh trend atau tingkat yang diharapkan. Proses manipulasi laba pada laporan laba rugi dilakukan agar perubahan laba yang dilaporkan lebih sedikit. (Hangtuh *et al.*, 2020).

Praktik perataan laba normalnya muncul akibat adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Dimana setiap kelompok akan berusaha untuk memperoleh tingkat kejayaan yang diharapkan yang berujung pada perselisihan. Perselisihan antar lembaga muncul, sehingga menimbulkan tindakan oportunistik manajemen seperti perataan pendapatan, dan laba yang dilaporkan menjadi palsu. Manipulasi laba yang berlebihan dapat mengakibatkan kinerja perusahaan yang dilaporkan dalam *financial report* tahunan tidak sama dengan fakta sebenarnya. Hal ini akan memberi dampak negatif terhadap kepercayaan pemegang saham yang akhirnya memberi dampak negatif pula terhadap harga saham serta turunnya nilai perusahaan. (Rahma & Lastanti, 2023).

Menurut (Hangtuh *et al.*, 2020) *income smoothing* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan melakukan kegiatan perataan

laba pada laporan keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian menurut (Abogun *et al.*, 2021) yang menunjukkan bahwa perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena perataan laba yang dilakukan pada perusahaan yang diteliti lebih disengaja dari pada alami sehingga menurunkan nilai perusahaan secara signifikan.

Hal ini didukung oleh penelitian dari (Rahma & Lastanti, 2023) yang mengatakan bahwa *income smoothing* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan karena investor tidak hanya mempertimbangkan faktor fundamental melalui laporan keuangan dalam proses pengambilan Keputusan pembelian saham-saham sehingga tindakan perataan laba yang tinggi yang dilakukan oleh manajemen akan menurunkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut (Lewar & Fadjarenie, 2021) *income smoothing* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang diteliti tidak menjadikan keuntungan sebagai ukuran utama investasi. Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Income smoothing* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022