

## Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan Dan Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Holding Dan Investasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Annisa Putri<sup>1</sup>, Nurmala<sup>2</sup>, Anita Kusuma Dewi<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup> Ekonomi dan Bisnis, Prodi Akuntansi Perpajakan, Politeknik Negeri Lampung

Email: [nisudzone@gmail.com](mailto:nisudzone@gmail.com)<sup>1</sup>, [nurmala@polinela.ac.id](mailto:nurmala@polinela.ac.id)<sup>2</sup>, [anitakusumadewi@polinela.ac.id](mailto:anitakusumadewi@polinela.ac.id)<sup>3</sup>

Alamat: Jl. Soekarno Hatta No.10, Kota Bandar Lampung, Lampung 35141

Korespondensi penulis: [nisudzone@gmail.com](mailto:nisudzone@gmail.com)

**Abstract.** *The value of a company reflects the estimated total assets and potential income it possesses, as well as shareholder expectations regarding its future performance and growth. Firm value serves as a primary focus in making investment decisions. Understanding firm value is key to investment decision-making, performance assessment, and financial management. This research aims to examine the influence of the investment opportunity set turnover, firm size, and capital intensity on firm value. The research population consists of holding and investment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period. The sample selection for this research used purposive sampling. Based on the purposive sampling method, 8 companies met the criteria. The analytical tool used to test the hypotheses was interaction testing with IBM SPSS Statistics 2022 software. The results of this research indicate that the investment opportunity set positively affects firm value, firm size positively affects firm value, and capital intensity negatively affects firm value.*

**Keywords :** *Investment Opportunity Set, Firm Size, Capital Intensity, Firm Value.*

**Abstrak:** Nilai perusahaan mencerminkan estimasi total aset dan potensi pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan, serta ekspektasi para pemegang saham terkait dengan performa dan pertumbuhan masa depan. Nilai perusahaan yakni aspek utama yang dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Memahami nilai perusahaan sangat penting dalam menentukan strategi investasi dan mengelola keuangan perusahaan secara efektif. Fokus dari penelitian ini guna menguji pengaruh antara perputaran investment opportunity set, ukuran perusahaan dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini yakni perusahaan sub sektor holding digunakan dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Metode *purposive sampling* untuk penyeleksian sampel. Berlandaskan kriteria, terpilih 8 perusahaan sebagai sampel penelitian. Software IBM SPSS Statistics 2022 dipilih sebagai alat untuk menguji hipotesis nya. Hasil dari pengujian menyatakan investment opportunity set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan intensitas modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal, Nilai Perusahaan.

### 1. PENDAHULUAN

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), investasi didefinisikan sebagai penempatan uang atau modal ke perusahaan atau proyek untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Hartono (2019), Investasi dalam aset keuangan dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yakni investasi langsung dan investasi tidak langsung. Perusahaan investasi bisa dianggap suatu entitas keuangan yang bertindak sebagai perantara guna mengumpulkan dana dari investor, kemudian mengalokasikan modal tersebut pada berbagai sekuritas dan aset lain.

Berkat pertumbuhan teknologi yang pesat di era sekarang, masyarakat yang sebelumnya tidak tahu tentang dunia investasi menjadi mengenal apa itu investasi ditambah lagi muncul perusahaan-perusahaan investasi yang menawarkan berbagai produk dan imbalan

yang menggiurkan. Namun apabila tidak diimbangi dengan literasi yang cukup terkait bagaimana memilih perusahaan investasi yang tepat, maka hal ini sangat membahayakan mereka yang baru terjun ke dunia investasi. Siaran pers yang dilakukan oleh Satgas PASTI (Satuan Tugas Pemberantasan Aktivitas Keuangan Ilegal) pada tanggal 30 Desember 2023 menjelaskan bahwa selama bulan november 2023, Satgas PASTI mengidentifikasi sebanyak 22 pihak yang terlibat dalam upaya investasi atau aktivitas keuangan ilegal. Selain itu, Satgas PASTI pun telah memblokir 337 layanan pinjaman online ilegal yang tersebar di berbagai situs web dan aplikasi. Selain itu, ditemukan 288 pinjaman pribadi (pinpri) yang berpotensi melanggar ketentuan terkait kerahasiaan data pribadi. (Satgas PASTI, 2023). Satgas PASTI pun menjelaskan selama tahun 2017-2023 telah menindak sebanyak 8.149 perusahaan atau lembaga keuangan ilegal, yang mencakup 1.218 investasi ilegal, 6.680 layanan pinjol ilegal dan pinjaman pribadi (pinpri), serta 251 lembaga gadai ilegal. (Naurah, 2023).

Data-data tersebut menunjukkan bahwa melakukan investasi dengan menempatkan modal atau dana tidak bisa dilakukan disembarang tempat, perlu dilakukan pemilihan perusahaan investasi yang tepat dan analisa terhadap informasi-informasi perusahaan. Perusahaan investasi yakni entitas yang menawarkan layanan keuangan dengan menjual saham kepada publik, kemudian mengelola dana yang dikumpulkan guna dimasukkan ke berbagai macam portofolio investasi. Perusahaan investasi menyusun portofolio dan menawarkan kepemilikannya kepada masyarakat dalam bentuk saham secara eceran (Hartono, 2019).

Pemilihan perusahaan yang akan menjadi perantara dan menghimpun dana investor tidak bisa dilakukan secara sembarangan dan perlu menganalisa informasi perusahaan. Keberlangsungan perusahaan yakni hasil dari penerapan prinsip akuntansi yakni prinsip going concern yakni perusahaan diasumsikan akan terus beroperasi dan tidak ada ancaman likuidasi atau berhenti dalam waktu dekat. Namun, prinsip ini bukanlah jaminan, perusahaan yang menjunjung tinggi prinsip going concern dapat membina kepercayaan dan keandalan dalam laporan keuangannya, dinilai mampu menaikkan nilai bagi entitas.

Nilai perusahaan dipahami sebagai jumlah dana yang setuju dibayar ketika perusahaan tersebut diperjualbelikan (Bambang, 2017). Nilai perusahaan menggambarkan harga jual entitas yang bisa dibeli investor, media jual beli kepemilikan perusahaan antar investor yakni melalui harga saham, harga saham yakni harga kesepakatan antar investor dalam melakukan penjualan perusahaan, tinggi rendahnya harga saham tercipta dari kekuatan permintaan dan penawaran yang ada dipasar (Fadila dan Nuswandari, 2022). Nilai saham yakni aspek krusial yang harus diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi, karena mencerminkan nilai perusahaan penerbit (Fadila dan Nuswandari, 2022). Harapan atas pendapatan yang akan

diterima investor di masa mendatang, yang tercermin dalam indikator evaluasi pasar secara keseluruhan, dapat terlihat dalam nilai perusahaan saat ini (Natali dan Herawaty, 2020).

Nilai perusahaan yang stabil dan tinggi dapat memberikan indikasi bahwa investasi memiliki potensi keuntungan yang baik. Investor cenderung mencari peluang investasi yang dapat menaikkan nilai portofolio mereka, dan penilaian nilai perusahaan yakni faktor kunci dalam menilai potensi pertumbuhan dan hasil investasi. Kumpulan peluang investasi atau *investment opportunity set* atau merujuk pada kombinasi aset yang dikuasaisinonim dan alternatif investasi di waktu mendatang. Ketersediaan peluang investasi ini berperan dalam menentukan nilai sebuah perusahaan (Pagalung, 2003) dalam (Hidayah, 2015). Kumpulan peluang investasi menciptakan potensi bagi perusahaan guna berinvestasi dalam inovasi dan pertumbuhan dengan mengalokasikan modal ke proyek-proyek *research and development*, ekspansi pasar, akuisisi bisnis, menaikkan efisiensi operasional, dan mengembangkan produk atau layanan baru (Natali dan Herawaty, 2020). Peluang investasi dapat tercipta dari pemanfaatan sumber daya di dalam perusahaan yang meliputi aset, modal, ataupun pendanaan dengan tepat. Peluang investasi pun dipengaruhi oleh kondisi pasar, perekonomian dan sosial yang sedang terjadi. Kombinasi dari hal-hal tersebut dapat menjadi satu kesatuan dalam memperluas kesempatan investasi atau *investment opportunity set*.

Penting bagi investor guna melakukan riset menyeluruh dan memahami karakteristik masing-masing perusahaan. Terkadang pandangan, keyakinan, atau persepsi umum pun dapat memengaruhi keputusan investasi seorang investor. Persepsi umum atau stigma investor terhadap ukuran perusahaan dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor, termasuk preferensi risiko, tujuan investasi, dan pandangan. Menurut Jogiyanto (2017) Ukuran perusahaan ialah suatu metode perbandingan yang digunakan guna mengelompokkan perusahaan berlandaskan skala besar atau kecilnya. Pengelompokan ini dapat dilakukan melalui berbagai indikator, seperti total aset, harga pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan dapat memberikan indikasi awal tentang nilai perusahaan.

Investor memiliki kekhawatiran terhadap risiko dan pengembalian investasi mereka. Keputusan mengenai sumber pembiayaan guna investasi berkaitan dengan intensitas modal (*capital intensity*) perusahaan yang mencerminkan sejauh mana perusahaan berkorban dalam kegiatan operasionalnya guna memperoleh keuntungan. Intensitas modal dapat diartikan sejauh mana perusahaan mengalokasikan sumber daya dimiliki guna kegiatan operasional dan pendanaan aset guna menghasilkan pendapatan (Yuliana dan Wahyudi, 2018). Investasi yang tepat dalam modal fisik atau finansial dapat membantu menaikkan produktivitas, mengurangi biaya, dan akhirnya menaikkan profitabilitas perusahaan yang berdampak nilai perusahaan.

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

## **2. TINJAUAN TEORITIS**

### **A. Teori Signal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal menginterpretasikan perusahaan harus memberikan petunjuk kepada pengguna pemangku kepentingan. Petunjuk tersebut berupa informasi tentang aktivitas suatu entitas untuk mewujudkan kepentingan pemilik. Petunjuk dapat berbentuk hal lain yang mencerminkan keunggulan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain (Natali dan Herawaty, 2020). Konsep teori sinyal berkaitan dengan bagaimana tindakan dan keputusan yang diambil oleh suatu entitas dapat menjadi sinyal guna pengguna mengenai kinerja dan nilai perusahaan.

### **B. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yakni total dana yang siap diberikan apabila suatu perusahaan diperjualbelikan (Husnan, 2014). Nilai perusahaan dapat berubah seiring waktu sesuai perubahan dalam ekonomi, industri, dan strategi perusahaan. Menurut (Hartono, 2019 : 189) Memahami konsep nilai saham sangat bermanfaat guna mengidentifikasi saham yang mengalami pertumbuhan (*growth*) serta saham yang tergolong murah (*undervalued*). Menurut (Hartono, 2019 : 189) hak kepemilikan perusahaan dapat dijual berupa saham.

### **C. Investment Opportunity Set (IOS)**

*Investment Opportunity Set* diartikan sebagai semua kesempatan investasi yang tersedia guna para pelaku investasi. Konsep *investment opportunity set* digunakan guna menggambarkan berbagai opsi investasi yang bisa dilaksanakan oleh investor. Ini mencakup berbagai instrumen keuangan, kelas aset, dan sekuritas yang dapat menjadi bagian dari portofolio investasi.

### **D. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan digunakan sebagai cara guna mengukur atau menilai dimensi atau skala perusahaan dalam berbagai konteks. Metrik yang digunakan guna mengukur ukuran perusahaan ada berbagai macam seperti pendapatan tahunan, nilai pasar, total aset, dll. Pilihan

metriknya tergantung pada tujuan analisis atau penggunaan data tersebut. Penelitian ini memilih total aset sebagai metrik dalam menentukan ukuran perusahaan. Perusahaan besar cenderung perusahaan yang memiliki aset banyak, begitu juga sebaliknya.

### **E. Intensitas Modal**

Intensitas modal menjadi digunakan guna mengevaluasi seberapa besar investasi modal, baik dalam bentuk modal fisik maupun modal finansial, yang diperlukan guna menghasilkan unit *output* tertentu. Bagi para investor, konsep intensitas modal penting guna dipahami karena dapat memberikan wawasan tentang seberapa besar modal yang diperlukan oleh entitas dalam memperoleh pendapatan atau penghasilan yang diharapkan. Hal ini dapat membantu investor dalam mengevaluasi efisiensi penggunaan modal oleh perusahaan dan memahami implikasi investasi terkait.

Melalui proses tersebut, karyawan diberikan pelatihan dan pengembangan yang relevan dengan kinerja pekerjaannya, sehingga diharapkan dapat menjalankan tanggung jawab pekerjaannya dengan sebaik - baiknya. (Abdul Aziz Sholeh et.al. 2024 :82).

## **3. METODE PENELITIAN**

### **A. Populasi dan Sampel**

Seluruh perusahaan sub sektor perusahaan holding dan investasi sesuai dengan IDX Industrial Classification dijadikan sebagai populasi. Penentuan sampel dengan metode purposive sampling yang mana harus memenuhi kriteria. Kriteria pengambilan sampel nya yakni:

1. Perusahaan yang terdaftar dan aktif dalam sub sektor perusahaan holding dan investasi sesuai dengan IDX Industrial Classification tahun 2019-2023.
2. Perusahaan yang termasuk dalam sub sektor perusahaan holding dan investasi sesuai dengan IDX Industrial Classification yang menerbitkan annual report berturut-turut selama periode penelitian.
3. Perusahaan dalam kategori sub sektor perusahaan holding dan investasi sesuai dengan IDX Industrial Classification yang tidak mengalami defisiensi modal.
4. Perusahaan dalam kategori sub sektor perusahaan holding dan investasi sesuai dengan IDX Industrial Classification yang tidak memiliki pendapatan negatif.

Hasil penyeleksian sampel berlandaskan kriteria diatas, terdapat 8 dari 20 jumlah populasi perusahaan yang ditetapkan menjadi sampel penelitian.

## **B. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data nya ialah data sekunder yang berupa laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan sub sektor perusahaan holding dan investasi sesuai dengan *IDX Industrial Classification*. Data sekunder ini diperoleh dengan cara mengunduh *annual report* melalui website resmi perusahaan. Metode pengumpulan data sebagai berikut.

### **1. Studi Pustaka**

Analisis literatur melalui penelusuran berbagai sumber akademis yang terkait dengan topik penelitian.

### **2. Dokumentasi**

Dokumentasi pengumpulan data dengan cara pencatatan dan penelaahan dokumen terkait dengan penelitian, termasuk annual report perusahaan sub sektor perusahaan holding dan investasi mulai tahun 2019 sampai 2023.

## **C. Operasional Variabel**

### **1) Variabel Dependen**

Pengertian variabel terikat/Y (*dependent*) menurut Sugiyono (2022) Variabel Y yakni variabel yang dapat berubah akibat dampak keberadaan variabel X. Variabel terikat yang digunakan yakni nilai perusahaan (variabel Y). Nilai Perusahaan diartikan sebagai harga jual suatu entitas ketika akan dijual (Bambang, 2017). PBV (*Price to Book Value*) menjadi rumus yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yang menggambarkan apakah saham nya dihargai di bawah atau di atas nilai bukunya.. Menurut Weston dan Copeland (2008), rumus PBV yakni sebagai berikut:

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

### **2) Variabel Independen**

Variabel independen atau bisa disebut dengan variabel bebas yakni variabel yang menjadi sebab berubahnya variabel terikat (Sugiyono, 2022). Variabel independen dalam penelitian ini yakni *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, intensitas modal.

#### **1. *Investment Opportunity Set***

*Investment Opportunity Set* mengacu pada seberapa luas peluang investasi yang tersedia guna para investor atau entitas investasi. Menurut Adam dan Goyal (2007), rumus *investment opportunity set* yakni sebagai berikut:

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

## 2. Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2017) Ukuran perusahaan ialah metode perbandingan yang digunakan guna mengelompokkan perusahaan berlandaskan skala kecil atau besarnya sesuai beberapa komponen (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain) yang dirumuskan dengan:

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

## 3. Intensitas Modal

*Capital intensity* ialah bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya guna mendanai aktivitas operasional serta investasi dalam aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan (Yuliana dan Wahyudi, 2018). *Capital intensity Ratio* menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya guna memperoleh keuntungan. Menurut Ross dan Westerfield (2012) intensitas modal dihitung dengan rumus:

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

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan atas 8 sampel perusahaan dengan 40 jumlah observasi yang hasilnya pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
IOS (X1)	,73	3,59	1,6906	,87615
UP (X2)	28,62	32,40	30,3916	1,13092
IM (X3)	2,15	60,06	10,1329	12,29722
NILAI (Y)	,23	5,86	2,5834	1,92641

Sumber: Data diolah penulis, 2024

### B. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji ini dilaksanakan guna memeriksa apakah kesalahan dalam model regresi berdistribusi normal.

Tabel 5. One-Sample Kolmogoro Smirnov

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,63389076
Most Extreme Difference	Absolute	,094
	Positive	,061
	Negative	-,094
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200c,d

Sumber: *Output* SPSS v.26 (Data diolah, 2024)

Hasil uji normalitas menghasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, nilai tersebut  $>0,05$ , maka disimpulkan data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan guna memastikan korelasi antar variabel X pada model regresi (Ghozali, 2019). Uji ini dapat dideteksi dengan menganalisis nilai toleran dan VIF pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

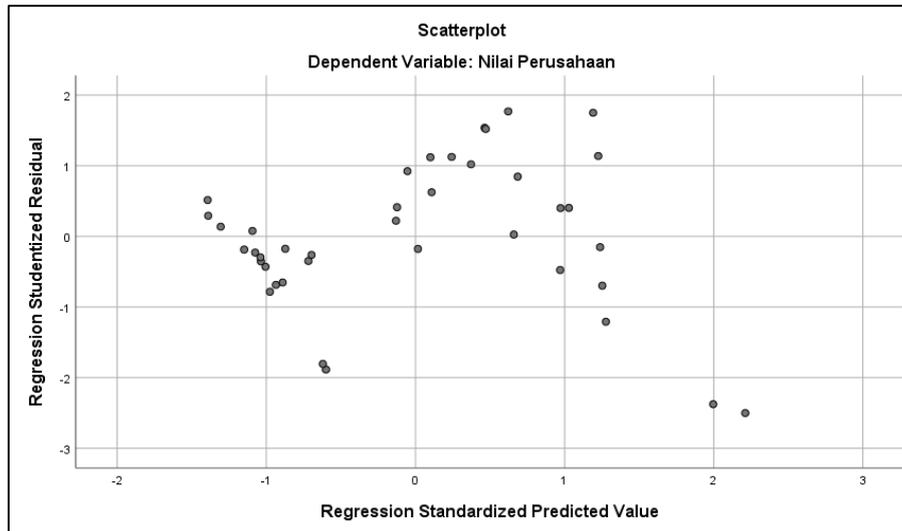
Variabel Independen	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
IOS (X1)	0,855	1,170
UP (X2)	0,888	1,126
IM (X3)	0,904	1,106

Sumber: *Output* SPSS v.26 (Data diolah, 2024)

Hasil *output* SPSS menghasilkan nilai tolerance atas ketiga variabel independen lebih dari 0,10 artinya tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) atas ketiga variabel bebas yakni kurang dari 10. Dapat ditarik kesimpulan pada model regresi tidak ada gejala multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini berfokus melihat adakah ketidaksamaan varian dari residual antar pengamatan. Hasil uji sebagai berikut.



Gambar 5. Grafik *Scatterplots*

Sumber: *Output* SPSS v.26 (Data diolah, 2024)

Gambar Grafik diatas menunjukkan titik bulat tersebar secara tidak beraturan baik yang berarti tidak terjadi heteroskestensitas pada model regresi,

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji ini dilaksanakan guna menguji apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Alat uji autokorelasi yakni dengan uji Durbin-Watson via aplikasi SPSS. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7 berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,944 <sup>a</sup>	0,892	0,883	0,65977	2,331

Sumber: *Output SPSS v.26 (Data diolah, 2024)*

Nilai DW sebesar 2,331, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, Berlandaskan tabel DW hasil hitung batas atas (du) yakni 1.6589, batas bawah (dl) yakni 1.3348, dan  $4 - du = 2.3411$ . Hasil perhitungan diperoleh nilai  $du < d < 4 - du$  yakni  $1.6589 < 2,331 < 2.3411$ , artinya tidak ada autokorelasi dan model regresi dapat dilanjutkan ke tahap penelitian selanjutnya.

#### 5. Uji Analisis Data

##### 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Jenis analisis nya yakni analisis regresi linear berganda. Hasil uji analisis nya pada tabel 8 berikut.

Tabel 8 hasil analisis regresi linear berganda

Variabel	Koefisien	Kesalahan Standar	Nilai t	Sig.
Konstanta	-6,849	3,071	-2,230	0,032
IOS ( $\beta_1$ )	2,201	0,130	16,880	0,000
UP ( $\beta_2$ )	0,202	0,099	2,042	0,049
IM ( $\beta_3$ )	-0,044	0,009	-4,832	0,000
Adjusted R2 = 0,883				

Sumber: *Output SPSS v.26 (Data diolah, 2024)*

Hasil analisis dari *output SPSS* diatas dapat dituliskan modal regresi sebagai berikut.

$$Y = -6,849 + 2,201 \text{ IOS} + 0,202 \text{ UP} - 0,044 \text{ IM} + e$$

##### 2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan guna menguji seberapa besar pengaruh variabel X secara individu dalam menjelaskan variabel Y (Ghozali, 2019). Pengambilan keputusan uji t ini akan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  hasil *output SPSS* dengan nilai  $t_{tabel}$  hasil hitung dari tabel t statistik. Nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 14 dengan  $df = 36$  yakni sebesar 1,688.

**a. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel independen *Investment Opportunity Set* secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  16,880 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1,688 ( $16,880 > 1,688$ ). Nilai Sig. 0,000 lebih kecil dari 0,05. Nilai konstanta menunjukkan hasil yang positif. Artinya  $H_1$  yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

**b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel independen Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  2,042 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1,688 ( $2,042 > 1,688$ ). Nilai signifikansi 0,049 lebih kecil dari 0,05. Nilai konstanta menunjukkan hasil yang positif. Artinya  $H_2$  yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

**c. Pengaruh Intensitas Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel independen Intensitas Modal secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  4,832 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1,688 ( $4,832 > 1,688$ ). Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Nilai konstanta pun menunjukkan hasil yang negatif. Artinya  $H_3$  yang menyatakan bahwa Intensitas Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

**4. Uji Koefisien Determinasi (R-Square)**

Uji R-Square dilakukan guna melihat seberapa besar kemampuan variabel X menerangkan variabel Y.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,944 <sup>a</sup>	0,892	0,883	0,65977	2,331

Sumber: *Output SPSS v.26 (Data diolah, 2024)*

Berlandaskan tabel 9 nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yakni 0,883, artinya 88,3% variasi Nilai Perusahaan mampu diterangkan oleh ketiga variabel independen (*Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan, dan Intensitas Modal). Sisanya 11,7% ( $100\% - 88,3\%$ ) sisanya dijelaskan oleh faktor lain (variabel lain) diluar model penelitian ini.

## **Pembahasan**

### **1. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan**

*Investment opportunity set* menunjukkan seberapa luas potensi investasi yang dapat dijangkau suatu perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda, ditemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, nilai koefisien 2,201 dan nilai uji t sebesar 16,880. Nilai positif tersebut menunjukkan arah korelasi hubungan yang searah. Artinya, ketika *investment opportunity set* meningkat, maka pula meningkat nilai perusahaan.

Studi ini menjelaskan perubahan dalam *investment opportunity set* pada perusahaan investasi memengaruhi nilai perusahaan. Semakin luas peluang investasi suatu perusahaan, semakin beragam pendapatan yang bisa diperoleh perusahaan, dengan berbagai jenis pendapatan yang bisa dijangkau dapat meminimalisir terjadinya kerugian yang besar, karna perusahaan tidak hanya bergantung pada satu jenis pendapatan, dengan hal itu perusahaan mampu menjaga kestabilan perolehan laba bahkan memungkinkan terjadi peningkatan profit apabila peluang investasi tersebut dapat dieksekusi dengan tepat oleh perusahaan. *Investment opportunity set* yang tinggi menunjukkan luasnya peluang perusahaan guna memperoleh berbagai macam pendapatan, sehingga kerugian dapat ditekan dan kestabilan laba terjaga. Sebaliknya, *Investment opportunity set* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan hanya memiliki sedikit peluang investasi, apabila perusahaan hanya bertumpu pada satu jenis pendapatan (usaha), maka kerugian yang ditanggung tidak bisa ditutup dengan pendapatan lainnya.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Putri dan Aris (2023) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan penelitian Tiara dan Muslim (2023) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, ada tidaknya peluang investasi perlu dianalisis oleh investor atau masyarakat agar dapat memilih perusahaan dengan operasional dan rencana bisnis yang jelas sehingga arus dana yang diinvestasikan dikelola dengan baik oleh perusahaan yang tepat dan kerugian dapat diminimalisir.

### **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan menunjukkan skala suatu entitas. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, nilai koefisien nya 0,202 dan nilai uji t 2,042. Nilai positif tersebut menunjukkan arah korelasi hubungan yang searah. Artinya, ketika ukuran perusahaan meningkat, meningkat juga nilai perusahaan.

Studi ini menjelaskan jika ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, perusahaan besar umumnya mempunyai lebih banyak aset, modal, dan tenaga kerja. Dengan sumber daya ini, mereka dapat beroperasi dengan lebih efisien, mencapai skala ekonomi, serta mengakses pasar dan sumber daya keuangan yang lebih luas. Selain itu, perusahaan besar mempunyai daya tawar yang lebih kuat terhadap pemasok dan pelanggan, yang dapat menaikkan profitabilitas dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Perusahaan besar punya kapasitas dan kemampuan lebih guna mengelola operasi dan strategi, sehingga keuangan mereka lebih stabil dan bisnisnya lebih berkelanjutan. Ukuran yang besar pun memungkinkan mereka guna menawarkan berbagai produk dan layanan, mengurangi risiko ketergantungan pada satu sumber pendapatan. Sebaliknya, perusahaan kecil memiliki keterbatasan sumber daya dan akses pasar, serta lebih rentan terhadap risiko karena bergantung pada sedikit sumber pendapatan, jadi jika salah satu sumber pendapatan bermasalah, dampaknya lebih besar. Perusahaan besar pun lebih mudah mendapatkan pendanaan dari luar, yang bisa digunakan guna inovasi dan ekspansi, yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

Studi ini menunjukkan perusahaan yang cenderung besar dapat menaikkan nilai perusahaan. Studi ini konsisten dengan hasil studi Rudangga dan Sudiarta (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, berlawanan dengan penelitian Bintari dkk. (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, masyarakat yang ingin berinvestasi sebaiknya memilih perusahaan skala besar yang sudah memiliki nama dan kepercayaan dimata publik serta mengantongi izin pihak berwajib. Sehingga masyarakat dapat terhindar dari investasi ilegal yang tidak memiliki izin operasi.

### **3. Pengaruh Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Intensitas Modal menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan aset (modal) guna memperoleh pendapatan. Intensitas modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan, nilai koefisien  $-0,044$  dan nilai uji  $t$   $-4,832$ . Nilai negatif tersebut menunjukkan arah korelasi hubungan yang berlawanan. Artinya, ketika intensitas modal meningkat, nilai perusahaan menurun.

Semakin banyak modal yang diinvestasikan dalam aset atau proyek jangka panjang, semakin besar beban finansial yang harus ditanggung perusahaan. Biaya pemeliharaan, depresiasi, dan risiko investasi yang tidak menguntungkan dapat mengurangi profitabilitas dan nilai perusahaan. Alokasi tinggi pada aset jangka panjang dapat membatasi fleksibilitas perusahaan guna beradaptasi dengan perubahan pasar dan inovasi, karena sebagian besar sumber daya keuangan terkunci dalam investasi jangka panjang. Akibatnya, perusahaan

mungkin kesulitan menjaga kestabilan keuangan dan menghadapi tantangan operasional, yang bisa membuat nilai perusahaan menurun.

Intensitas modal yang tinggi mengindikasikan kurang efisiensi penggunaan modal, terlalu banyak alokasi kedalam bentuk aset. Investasi yang besar sebanding dengan biaya dan risiko investasi yang besar pula, dan dapat mengurangi laba serta menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, intensitas modal yang rendah menunjukkan alokasi nilai yg lebih sedikit dalam bentuk aset, hal memungkinkan perusahaan guna lebih adaptif terhadap tren dan permintaan pasar yang berubah, sehingga menaikkan daya saing dan nilai perusahaan.

Studi ini menunjukkan intensitas modal yang terlalu tinggi menyebabkan nilai Perusahaan menurun. Studi ini konsisten dengan penelitian Aniatun dkk. (2022) yang menyatakan jika intensitas modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, masyarakat perlu menilai efisiensi penggunaan modal (intensitas modal) perusahaan agar dana yang diinvestasikan tidak sia-sia. Jika modal terlalu terkonsentrasi pada investasi besar tanpa perencanaan yang baik, perusahaan bisa kehilangan fleksibilitas keuangan atau memanfaatkan peluang investasi yang lebih menguntungkan, apabila hal ini terjadi maka investor tidak mendapat pengembalian atas dana yang sudah diinvestasikan dan terkesan sia-sia.

Memilih merupakan bagian dari suatu upaya pemecahan sekaligus sebagai bagian dari proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu dibutuhkan keputusan pembelian yang tepat (Kristiawati Indriana et.al. 2019 : 28).

## 5. KESIMPULAN

Berlandaskan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor holding dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Semakin tinggi *Investment opportunity set*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan berlaku sebaliknya. Semakin luas peluang investasi suatu perusahaan, semakin beragam pendapatan yang bisa diperoleh, karna perusahaan tidak bergantung pada satu jenis pendapatan, maka kerugian yang terjadi dapat diminimalisir dan kestabilan perolehan laba terjaga bahkan ada potensi peningkatan profit apabila peluang investasi dapat dieksekusi dengan tepat.
- b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor holding dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka nilai perusahaan juga makin besar , dan berlaku sebaliknya.

Perusahaan besar memiliki daya tawar yang lebih kuat terhadap pemasok dan pelanggan serta mempunyai sumber daya guna beroperasi, mencapai skala ekonomi, serta mengakses pasar dan sumber daya keuangan yang bisa menaikkan nilai perusahaan.

- c. Intensitas Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor holding dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Semakin besar intensitas modal, maka semakin menurun nilai perusahaan, dan berlaku pun sebaliknya. Semakin banyak modal yang diinvestasikan dalam aset atau proyek jangka panjang, semakin besar beban finansial yang dapat mengurangi profitabilitas dan nilai perusahaan. Alokasi tinggi pada aset dapat membatasi fleksibilitas, karena modal terkunci dalam aset. Akibatnya, perusahaan kesulitan menjaga kestabilan keuangan dalam menghadapi perubahan pasar yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

## **6. SARAN**

Saran penelitian ini diberikan bagi peneliti berikutnya guna hal-hal yang sekiranya dapat diperbaiki yakni:

- a. Bagi investor, hasil analisis ini menjadi suatu peninjauan dalam pemilihan perusahaan investasi sebelum melakukan investasi. Penulis menyarankan bagi investor memilih perusahaan besar dengan tingkat investment opportunity set yang tinggi dan tingkat intensitas modal yang rendah. Namun, investor pun harus mengkaji aspek lain yang dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan lebih mengeksplorasi aset lain yang bisa mempengaruhi suatu nilai perusahaan, dan menggunakan populasi entitas lain sesuai kondisional yang terjadi, agar hasilnya dapat digunakan sebagai perbandingan dalam penelitian.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Adam, T., & Goyal, V. K. (2007). The investment opportunity set and its proxy variables.
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2015>
- Aniatun, N., Wiryaningtyas, D. P., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh capital intensity dan thin capitalization terhadap nilai perusahaan dengan tax avoidance sebagai variabel intervening pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2017–2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(2), 302–317.
- Aziz Sholeh, A., et al. (2024). Kompensasi terhadap motivasi kerja karyawan pada PT. Insolent Raya di Surabaya. *Journal of Management and Creative Business*, 2(1), 82–96.
- Bambang, S. (2017). *Manajemen keuangan fundamental*. Deepublish.

- Bintari, A., Lestari, I. R., & Ekawanti, W. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2).
- Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 283–293. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>
- Ghozali, I. (2019). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2019). Teori portofolio dan analisis investasi (11th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh investment opportunity set (IOS) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420–432. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89>
- Husnan, S. (2014). Manajemen keuangan teori dan penerapan (keputusan jangka panjang). BPFE.
- Kallapur, S., & Trombley, M. A. (1999). The association between investment opportunity set proxies and realized growth. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26(3–4), 505–519. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00265>
- KBBI IV Daring. (2016). KBBI IV daring. Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa, Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi Republik Indonesia. <https://kbbi.kemdikbud.go.id/>
- Kristiawati, et al. (2019). Citra merek persepsi harga dan nilai pelanggan terhadap keputusan pembelian pada mini market Indomaret Lontar Surabaya. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen (JMM 17)*, 6(2), 27–36.
- Natali, G. R. K., & Herawaty, V. (2020). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai moderasi: Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX periode 2016–2018. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6838>
- Naurah, N. (2023). OJK catat kerugian investasi bodong dan pinjaman online di Indonesia capai Rp139 triliun. *GoodStats*. <https://goodstats.id/article/ojk-catat-kerugian-investasi-bodong-dan-pinjaman-online-di-indonesia-capai-rp139-triliun-eykOA>
- Putri, A. N., & Aris, M. A. (2023). Implikasi kepemilikan institusional, free cash flow, growth opportunity, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1662–1675. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3260>
- Ross, S. A., & Westerfield, R. W. (2012). Pengantar keuangan perusahaan (S. Empat, Ed.).
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
- Satgas PASTI. (2023). Siaran pers Satgas PASTI blokir 22 entitas penawaran investasi/kegiatan keuangan ilegal serta 625 pinjol ilegal dan pinpri.
- Sugiyono. (2022). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D. Alfabeta.
- Tiara, P. A., & Muslim, A. I. (2023). Pengaruh pengungkapan lingkungan dan investment opportunity set (IOS) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(1).
- Warren, H. C. (2018). *Dictionary of psychology*. Routledge.
- Weston, J. F., & Copeland, T. J. (2008). *Manajemen keuangan* (9th ed.). Bina Rupa Aksara.
- Yuliana, I. F., & Wahyudi, D. (2018). Likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, capital intensity, dan inventory intensity terhadap agresivitas pajak (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2013–2017). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 7(2), 105–120.