

PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2023)

THE INFLUENCE OF CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON FIRM VALUE (CASE STUDY ON PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) PERIOD 2019-2023)

Dohara Partohap¹, Willy Sri Yuliandari S.E., AK., M.M., Ph.D²,

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
doharapartohap@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
willyyuliandhari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan secara langsung menggambarkan kesejahteraan investor. Nilai yang tinggi, yang menunjukkan kekayaan dan prospek, berarti kekayaan investor juga meningkat. Tobin's Q dapat memprediksi kinerja perusahaan untuk peluang investasi. Terdapat beberapa faktor yang dapat berkontribusi terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan, yaitu *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *investment opportunity set* (IOS). Tujuan penelitian ini untuk mencari tahu dampak pembelanjaan modal (*capital expenditure*), peluang pertumbuhan (*growth opportunity*), dan set peluang investasi (*investment opportunity set*) terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Analisis dilakukan untuk menguji pengaruh ketiga faktor tersebut secara simultan dan secara parsial. Pada penelitian ini, digunakan metode kuantitatif dengan sumber data diperoleh melalui daftar perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia dan *web* resmi perusahaan. Analisis regresi data panel digunakan sebagai metode analisis data dan *software Eviews 12* digunakan untuk analisis penelitian ini. Penelitian ini mengambil seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 sebagai populasi. Dari populasi tersebut, sebanyak 33 perusahaan terpilih menjadi sampel penelitian melalui *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Dari hasil penelitian, telah diperoleh bahwasannya *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *investment opportunity set* (IOS) secara simultan ditemukan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *capital expenditure* dan *growth opportunity* ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial *investment opportunity set* ditemukan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan penelitian ini, peneliti mengharapkan bahwasannya penelitian dapat memberikan informasi dan pengetahuan yang berguna terkait nilai perusahaan. Peneliti juga menyarankan penelitian lanjutan diteliti kembali menggunakan sektor perusahaan yang berbeda agar dapat memberikan kontribusi baru dengan rentang waktu yang terbaru. Bagi pihak perusahaan, sebaiknya perusahaan memperhatikan nilai *capital expenditure* dan *growth opportunity*. Bagi pihak investor, peneliti berharap penelitian ini bisa membantu dalam pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan analisis yang esensial.

Kata Kunci: *Capital Expenditure*, *Growth Opportunity*, *Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Di Indonesia, perkembangan pesat dalam ranah ekonomi, sosial ekonomi, dan teknologi turut mendorong meningkatnya intensitas persaingan bisnis. Kondisi ini menuntut setiap perusahaan untuk meningkatkan pengelolaan kinerjanya secara efektif. Kinerja perusahaan yang solid menjadi landasan utama untuk mencapai performa keuangan yang gemilang. Hal ini secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus menjadi bukti keberhasilan bagi investor. Data IDX menunjukkan PDB sektor *property* dan *real estate* di periode tahun 2019-2023 bahwasannya keadaan sektor tersebut sangat fluktuatif dan menunjukkan tren penurunan dalam 5 periode tersebut. Pada tahun 2019, PDB sektor *property* dan *real estate* terjadi peningkatan sebesar 5,76%. Di tahun 2020, sektor tersebut mengalami penurunan sebesar 2,32%. Namun di tahun 2021, terjadi perkembangan sebesar 2,78%. Di tahun 2022, sektor *property* dan *real estate* terjadi penurunan sebesar 1,72%. Dan di tahun 2023, sektor ini semakin menurun sebesar 1,43%. Kondisi tersebut menunjukkan dampak buruk yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan di sektor tersebut.

Studi ini menandakan bahwasannya nilai saham pada sektor *property* dan *real estate* terjadi penurunan. Saham PT Modernland Realty Tbk (MDLN) terjadi penurunan harian sebesar 2,94%. Hal serupa terlihat pada saham PT Ciputra Development Tbk (CTRA) dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) yang juga mengalami penurunan secara harian masing-masing sebesar 2,21% dan 2,56%. Hal tersebut didukung dari artikel EmitmenNews.com (2023), dimana PT Modernland Realty Tbk (MDLN) mengalami kerugian bersih sebesar Rp63,33 miliar, sebuah penurunan drastis dari keuntungan bersih sebesar Rp234,51 miliar terjadi di periode yang sama pada tahun sebelumnya. Perubahan signifikan dalam kinerja keuangan ini berpotensi memengaruhi pandangan investor dan berdampak pada nilai saham perusahaan.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan cara perusahaan dapat menggunakan berbagai sinyal untuk meyakinkan pihak eksternal tentang kualitas dan prospek perusahaan. Sinyal adalah situasi di mana manajemen perusahaan membagikan sinyal pada pihak yang menggunakan informasi guna meminimalkan asimetri informasi (Suzan & Ramdhani, 2023). Hal tersebut bertujuan untuk meyakinkan penerima informasi untuk bersedia dalam kegiatan investasi meskipun adanya ketidakpastian dari pihak eksternal. Teori sinyal merupakan kerangka kerja yang menjelaskan upaya manajemen perusahaan dalam mengkomunikasikan informasi yang relevan mengenai kinerja perusahaannya saat ini dan juga proyek kinerja di masa mendatang. Berbagai saluran komunikasi dapat digunakan, seperti dengan laporan keuangan dan data lainnya mengenai perusahaan dan prospeknya di masa depan (Rochman & Andayani, 2023). Hal tersebut menggambarkan upaya manajemen suatu perusahaan dalam memberikan sinyal untuk pihak eksternal, terutama pada investor, melalui informasi yang telah diberikan (Cahyaningtyas, 2022).

1. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Perusahaan terus berupaya menerapkan berbagai strategi untuk unggul dalam persaingan dan memaksimalkan pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki demi mencapai tujuannya (Hapsari et al., 2023). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari bagaimana investor dan pihak-pihak terkait menilai kinerja, prospek, dan nilai intrinsik suatu perusahaan (Sutihat, 2024). Nilai perusahaan menjadi pertimbangan utama investor sebelum menanamkan modalnya. Untuk perusahaan terbuka, harga saham yang terbentuk di pasar modal berfungsi sebagai representasi langsung dari nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pasar modal secara efisien merefleksikan seluruh informasi, termasuk keputusan-keputusan keuangan perusahaan, ke dalam harga saham (Dwiastuti & Dillak, 2019). Nilai perusahaan terefleksi dalam harga sahamnya, di mana harga saham perusahaan yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi juga. Oleh karena itu, harga saham dapat mencerminkan ekspektasi investor terhadap potensi dan kinerja suatu perusahaan di masa mendatang (Noviyanto et al., 2024). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui interaksi antara penjual dan pembeli saham di pasar, menghasilkan harga pasar yang mencerminkan ekspektasi mereka.

Tobin's Q merupakan rasio dalam menghitung nilai perusahaan dengan melihat seberapa efektif perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk meningkatkan nilainya. Perusahaan dengan nilai Q yang tinggi menunjukkan

keyakinan pihak eksternal terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan, menjadikannya indikator penting dalam menilai nilai perusahaan.

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan
 MVS = *Market Value Share*
 D = *Debt*
 TA = *Firm's Assets*

2. Variabel Independen

a. *Capital Expenditure*

Capital expenditure adalah pembelanjaan modal yang dilakukan perusahaan untuk memperbaiki, meningkatkan, atau memperluas aset yang digunakan yang hasilnya dapat dirasakan dalam jangka panjang. Aset perusahaan tersebut bisa seperti tanah, gedung, peralatan pabrik, kendaraan, dan teknologi informasi. *Capital expenditure* biasanya dapat dibiayai dengan modal, seperti pinjaman bank, penerbitan saham baru, atau laba ditahan perusahaan (Mispiyanti, 2020). Tingginya tingkat *capital expenditure* mengindikasikan bahwasannya perusahaan mampu meningkatkan kualitas aset tetapnya. Hal tersebut bisa memberi peluang dalam meningkatkan efisiensi produksi, produktivitas, dan pada akhirnya, nilai perusahaan secara keseluruhan (Rahmi & Danantho, 2022).

$$CAPEX = \frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Growth Opportunity*

Growth opportunity adalah indikator penting untuk menilai kemakmuran pemegang saham dan prospek masa depan perusahaan (CP & Suzan, 2023). Peluang tersebut dapat memberikan wawasan tentang potensi perusahaan untuk meningkatkan nilai saham dan memberikan keuntungan bagi para investornya. Prospek pertumbuhan perusahaan yang baik menandakan bahwasannya situasi keuangan perusahaan membaik (Balawanga et al., 2022). Adanya peluang pertumbuhan perusahaan menjadi daya tarik bagi investor karena mengindikasikan potensi perkembangan perusahaan di masa yang mendatang. Hal tersebut berpotensi dalam meyakinkan pihak investor untuk melakukan kegiatan investasi dengan perusahaan tersebut. Tingginya tingkat perkembangan suatu perusahaan dapat membawa peluang yang besar dalam memperoleh keuntungan yang optimal (Novita, 2024). Peningkatan aset yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya merupakan indikator pertumbuhan sumber dayanya. Perbedaan nilai aset antar tahun dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan (Feradila & Andajani, 2024). Kemampuan perusahaan meningkatkan asetnya menunjukkan pertumbuhan ukuran, dan prospek pertumbuhan mengacu pada peluang perkembangan perusahaan di masa mendatang (Zidane & Suwanti, 2022).

$$\text{Growth Total Asset} = \frac{\text{total aset tahun (t)} - \text{total aset tahun (t - 1)}}{\text{total aset tahun (t - 1)}}$$

c. *Investment Opportunity Set*

Investment opportunity set (IOS) merupakan sekumpulan opsi investasi yang tersedia bagi perusahaan di waktu sekarang dan di masa mendatang. IOS menggambarkan potensi perkembangan suatu perusahaan di waktu mendatang. Dengan begitu, perusahaan berpotensi kuat untuk memikat minat investor agar melakukan kegiatan

investasi dengan perusahaan tersebut, karena mereka mengharapkan keuntungan yang sesuai dengan modal yang mereka tanamkan (Angelica & Fung Jin, 2023). IOS dapat mendorong pertumbuhan aset bisnis. Hal tersebut dikarenakan tingginya peluang investasi menunjukkan pertumbuhan dan ekspansi bisnis, sehingga menarik kepercayaan investor. Kepercayaan investor ini memicu aliran modal yang lebih besar, memungkinkan bisnis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, yang nantinya nilai perusahaan ikut meningkat. Aliran modal yang lebih besar ini memberi perusahaan sumber daya yang diperlukan untuk melakukan investasi dalam pengembangan bisnis, inovasi produk, ekspansi pasar, atau peningkatan efisiensi operasional.

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} - \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

B. Kerangka Pemikiran

1. *Capital Expenditure* terhadap Nilai perusahaan

Capital expenditure yang digunakan dengan efektif dalam mendukung keputusan investasi yang tepat dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut bisa seperti mengganti, menambah, atau memperbaiki aset tetap milik perusahaan. Hasilnya, aset-aset perusahaan akan lebih produktif dan menguntungkan dalam jangka waktu yang panjang. pembelanjaan modal terhadap aset tetap suatu perusahaan, seperti pembangunan pabrik baru atau modernisasi peralatan, dapat memberi dorongan signifikan pada peningkatan nilai perusahaan (Mispityanti, 2020).

H1: *Capital expenditure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan

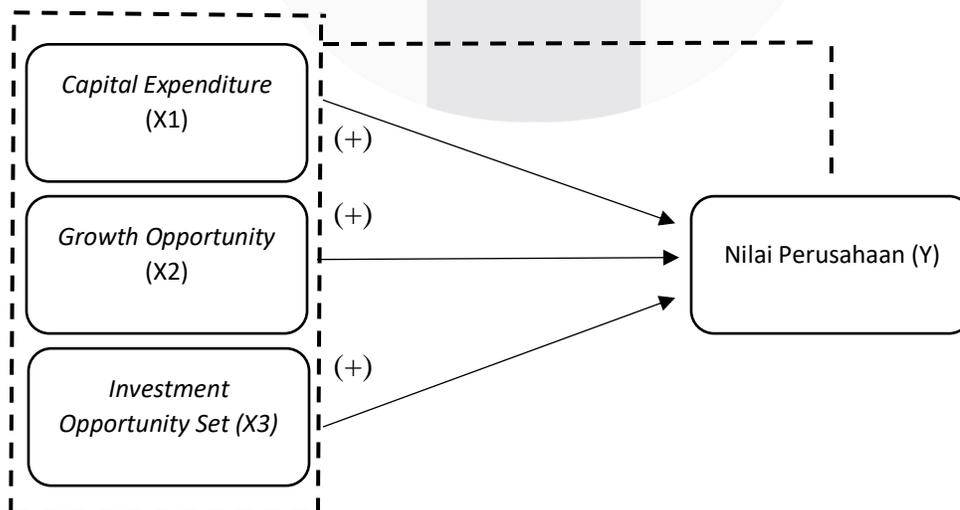
Growth opportunity dijadikan sebagai salah satu indikator kunci kesejahteraan pemegang saham dan peluang perusahaan kedepannya. Perusahaan yang nilai potensi pertumbuhannya tinggi memiliki prospek cerah untuk mencapai keuntungan besar di masa mendatang. Hal tersebut dapat mendorong pihak investor untuk melakukan kegiatan investasi dengan perusahaan sebagai wujud kepercayaan. Dengan begitu, nilai perusahaan berpotensi mengalami peningkatan. (CP & Suzan, 2023).

H2: *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set (IOS) adalah kumpulan opsi investasi yang bisa dipilih oleh perusahaan saat ini. Informasi yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan dapat mengubah pola pikir investor. Hal tersebut dikarenakan pertumbuhan suatu perusahaan dijadikan indikator kuat akan prospek bisnis di masa mendatang. Semakin banyak peluang investasi yang perusahaan miliki, nantinya akan semakin tinggi mendorong nilai perusahaan tersebut (Dewi & Purnamawati, 2024).

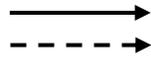
H3: *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

Keterangan:



: Pengaruh secara terpisah

: Pengaruh secara bersamaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini, digunakan metode kuantitatif dan pengambilan sampelnya *purposive sampling*. Penelitian deskriptif kuantitatif yaitu metode penelitian yang tujuannya menjelaskan fenomena tertentu dengan jelas melalui data berupa angka hasil pengamatan (Sulistyawati et al., 2022). *Purposive sampling* adalah cara memilih sampel yang memiliki tujuan tertentu, di mana peneliti memiliki kriteria khusus dalam mengambil sampel yang ingin diteliti (Sugiyono, 2019).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstantan

β_1 : Koefisien Regresi Variabel *Capital Expenditure*

X1 : *Capital Expenditure*

β_2 : Koefisien Regresi Variabel *Growth Opportunity*

X2 : *Growth Opportunity*

β_3 : Koefisien Regresi Variabel *Investment Opportunity Set*

X3 : *Investment Opportunity Set*

ε : *Standard Error*

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisa Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	<i>Capital Expenditure</i>	<i>Growth Opportunity</i>	<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	Nilai Perusahaan
<i>Mean</i>	0.602424	0.035515	0.819636	0.898545
<i>Maximum</i>	1.040000	3.210000	6.190000	3.820000
<i>Minimum</i>	0.060000	-0.460000	-0.970000	0.090000
<i>Std. Dev.</i>	0.221698	0.267259	0.854455	0.548453

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

- Berdasarkan tabel 4.1, Variabel (X1) yaitu *capital expenditure* mencapai tingkat mean sebesar 0,6020 artinya rata-rata skor *capital expenditure* dari seluruh perusahaan yang diamati adalah sekitar 0,60. Nilai maximum yang dihasilkan sebesar 1,0420 oleh PT Bekasi Asri Pemula Tbk di tahun 2020 menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan meningkatkan aset tetap atau kinerja aset yang sudah ada. Nilai minimum diperoleh sebesar 0,0579 oleh PT Urban Jakarta Propertindo Tbk pada tahun 2019 menunjukkan perusahaan belum efektif dalam meningkatkan aset tetap atau kinerja aset yang sudah ada. Diperoleh standar deviasi 0,2221 menunjukkan nilai rata-rata data lebih tinggi dibanding standar deviasi.

2. Variabel (X2) yaitu *growth opportunity* mencapai tingkat mean sebesar 0,0353 artinya rata-rata skor *growth opportunity* dari seluruh perusahaan yang diamati adalah sekitar 0,04. Nilai maximum pada variabel *growth opportunity* yaitu sebesar 3,2077 yang diperoleh PT Bekasi Asri Pemula Tbk di tahun 2021 yang mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan pada tahun tersebut. Nilai minimum yang diperoleh pada *growth opportunity* sebesar -0,4629 yang diperoleh PT Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2023 yang mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang rendah pada tahun tersebut. Diperoleh standar deviasi 0,2671 menunjukkan bahwasannya nilai rata-rata data lebih tinggi dibanding standar deviasi.
3. Variabel (X3) yaitu *investment opportunity set (IOS)* mencapai tingkat mean sebesar 0,8194 artinya rata-rata pada *investment opportunity set* dari seluruh perusahaan yang diamati adalah sekitar 0,82. Nilai maximum pada *investment opportunity set* yaitu sebesar 6,1925 yang diperoleh PT Urban Jakarta Propertindo Tbk pada tahun 2019 yang mengindikasikan bahwasannya perusahaan tersebut mampu mendapatkan keuntungan dari pilihan investasi yang tersedia. Nilai minimum pada *investment opportunity set* yaitu sebesar -0,9692 yang diperoleh PT Binakarya Propertindo Group Tbk di tahun 2021 yang mengindikasikan bahwasannya perusahaan tersebut memiliki sedikit peluang investasi dan kurang efektif dalam menghasilkan keuntungan dari opsi investasi yang ada. Diperoleh standar deviasi 0,8547 artinya nilai mean lebih kecil dibanding standar deviasinya.
4. Pada variabel (Y) yaitu nilai perusahaan mencapai tingkat mean sebesar 0,8983 yang artinya nilai rata-rata variabel nilai perusahaan dari seluruh perusahaan yang diamati adalah sekitar 0,90. Nilai maximum pada variabel nilai perusahaan sebesar 3,8200 yang diperoleh PT Sitara Propertindo Tbk pada tahun 2019 yang mengindikasikan bahwasannya perusahaan tersebut memperoleh nilai perusahaan yang tertinggi di tahun tersebut. Untuk nilai minimum yang diperoleh pada nilai perusahaan sebesar 0,0851 yang diperoleh PT Sitara Propertindo Tbk di tahun 2023 yang mengindikasikan bahwasannya perusahaan tersebut memperoleh nilai perusahaan yang paling rendah pada tahun tersebut. Diperoleh standar deviasi 0,5487 artinya nilai mean lebih tinggi dibanding standar deviasinya.

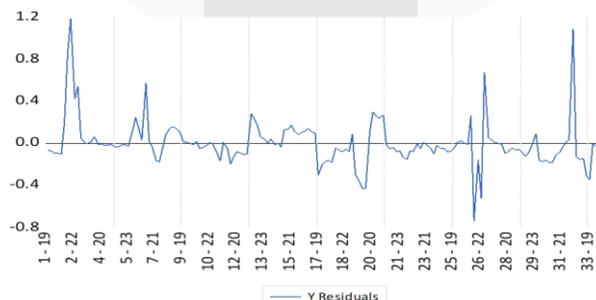
- B. Uji Asumsi Klasik
1. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	-0.1961488...	-0.0340993...
X2	-0.1961488...	1	0.00933298...
X3	-0.0340993...	0.00933298...	1

Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas
 Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Pada gambar 4.1, Hasil uji asumsi klasik multikolinearitas menunjukkan perolehan nilai korelasi < 0,8. Analisis data membuktikan bahwasannya tidak ditemukan indikasi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini.

2. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Dari residual graph heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwasannya grafik residual tidak melebihi batas ± 500 menandakan varian residual homogen, sehingga data penelitian tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

C. Analisa Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian pemilihan model pada regresi data panel, model yang ideal untuk digunakan dalam penelitian ini menggunakan *random effect model* (REM). Perhitungan data yang dilakukan menggunakan REM yaitu sebagai berikut.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.509581	0.077926	6.539330	0.0000
X1	-0.160213	0.113000	-1.417816	0.1582
X2	-0.039950	0.057264	-0.697643	0.4864
X3	0.594043	0.021470	27.66875	0.0000

Gambar 4.3 Hasil Fixed Effect Model

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Pada gambar 4.3 dapat dirumuskan model regresi data panel untuk penelitian ini dalam menjelaskan mengenai *capital expenditure*, *growth opportunity*, *investment opportunity set*, dan nilai perusahaan adalah:

$$Y = 0.509591 - 0.160213(X_1) - 0.039950(X_2) + 0.594043(X_3) + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- X₁ : *Capital Expenditure*
- X₂ : *Growth Opportunity*
- X₃ : *Investment Opportunity Set*
- ε : *Error*

D. Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.921621
Adjusted R-squared	0.900355
S.E. of regression	0.173128
Sum squared resid	3.866540
Log likelihood	75.54594
F-statistic	43.33847
Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Sumber: Eviews 12 (2024)

Pada gambar 4.4, *Adjusted R-squared* dengan nilai 0,900355 atau 90,03% mengindikasikan bahwasannya *capital expenditure* (CAPEX), *growth opportunity* (growth total asset), dan *investment opportunity set* (MBVE) memiliki kemampuan untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan (Tobin's Q). Sisanya, 9,97% variasi nilai perusahaan dapat terpengaruh oleh faktor lainnya yang tidak digunakan pada penelitian ini.

2. Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.921621
Adjusted R-squared	0.900355
S.E. of regression	0.173128
Sum squared resid	3.866540
Log likelihood	75.54594
F-statistic	43.33847
Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 4.5 Hasil Uji F

Sumber: Eviews 12 (2024)

Berdasarkan gambar 4.5, diperoleh hasil nilai probabilitas (*F-statistic*) yaitu $0,000000 < 0,05$ sehingga H_0 diterima. Dengan begitu secara simultan, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *investment opportunity set* (IOS) dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.362836	0.132464	2.739131	0.0070
X1	0.061819	0.206067	0.299992	0.7647
X2	0.008379	0.063590	0.131760	0.8954
X3	0.607795	0.025369	23.95825	0.0000

Gambar 4.6 Hasil Uji t

Sumber: Eviews 12 (2024)

Berdasarkan gambar 4.6 bisa diambil simpulan bahwasannya:

1. Nilai probabilitas pada *capital expenditure* sebesar $0,7674 > 0,05$ membuktikan *capital expenditure* tidak ditemukan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
2. Nilai probabilitas pada *growth opportunity* sebesar $0,8954 > 0,05$ membuktikan *growth opportunity* tidak ditemukan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
3. Nilai probabilitas pada *investment opportunity set* (IOS) sebesar $0,000 < 0,05$ membuktikan *investment opportunity set* terdapat adanya pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Capital expenditure* terhadap nilai perusahaan

Dari uji parsial (Uji t), variabel *capital expenditure* (CAPEX) menyatakan nilai prob. $0,7674 > 0,05$ yang mengindikasikan bahwasannya tidak ditemukan pengaruh *capital expenditure* yang signifikan pada nilai perusahaan, maka H_1 ditolak. Hasil yang sudah diperoleh tidak selaras dengan hipotesis awal penelitian yang menyebutkan terdapat pengaruh yang positif dari *capital expenditure* dengan nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh didukung dengan penelitian sebelumnya oleh (Furqoni & Haryono, 2019) yang menyebutkan investor tidak secara otomatis menganggap alokasi dana yang besar untuk belanja modal sebagai indikasi penggunaan dana yang efektif dan maksimal oleh perusahaan. Meskipun teori sinyal menyebut belanja modal sebagai sinyal investor, kenyataannya investor investor tidak menanggapinya dengan investasi.

2. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Dari uji parsial (Uji t), variabel *growth opportunity* (*growth total asset*) menyatakan nilai prob. $0,8954 > 0,05$ yang mengindikasikan tidak ditemukan pengaruh *growth opportunity* yang signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_2 ditolak. Hasil yang sudah diperoleh tidak selaras dengan hipotesis awal penelitian yang menyebutkan terdapat pengaruh yang positif dari *growth opportunity* pada nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh didukung dengan penelitian sebelumnya oleh (CP & Suzan, 2023) yang menyebutkan ditemukan pengaruh signifikan antara peluang pertumbuhan

dengan nilai perusahaan. Semakin besar peluang pertumbuhan, perusahaan cenderung membutuhkan pinjaman untuk operasional, sehingga bisa mengurangi keuntungan dan berpotensi menurunkan laba.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Dari uji parsial (Uji t), variabel *investment opportunity set (MBVE)* menyatakan nilai prob. $0,000 < 0,05$ yang mengindikasikan bahwasanya ditemukan pengaruh *investment opportunity set* yang signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H_3 diterima. Hasil yang sudah diperoleh mendukung hipotesis awal penelitian yang menyebutkan terdapat pengaruh yang positif dari *investment opportunity set* pada nilai perusahaan. Hasil yang telah diperoleh didukung dengan penelitian terdahulu oleh Dewi & Purnamawati (2024) dan Wardana et al. (2023) yang menyebutkan tingginya peluang investasi yang perusahaan miliki akan memperoleh apresiasi investor yang tinggi. Hal tersebut disebabkan oleh harapan investor terhadap potensi pengembalian investasi yang lebih menguntungkan di waktu mendatang.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

studi ini dijalankan guna memahami dampak *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *investment opportunity set* pada nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2019-2023. Berdasarkan pengujian yang telah diperoleh sampel sejumlah 165 data studi yang dipakai pada studi ini. Berikut adalah kesimpulan dari penelitian ini:

1. *Capital Expenditure (CAPEX)*, *Growth Opportunity (Growth Total Asset)*, dan *Investment Opportunity Set (MBVE)* memiliki pengaruh secara simultan pada Nilai Perusahaan.
2. *Capital Expenditure (CAPEX)* tidak ditemukan pengaruh secara parsial yang signifikan pada Nilai Perusahaan.
3. *Growth Opportunity (Growth Total Asset)* tidak ditemukan pengaruh secara parsial yang signifikan pada Nilai Perusahaan.
4. *Investment Opportunity Set (IOS) (MBVE)* ditemukan pengaruh secara parsial yang signifikan pada Nilai Perusahaan.

Peneliti menyarankan penelitian lanjutan diteliti kembali menggunakan sektor perusahaan yang berbeda agar dapat memberikan kontribusi baru dengan rentang waktu yang terbaru. Bagi pihak perusahaan, sebaiknya perusahaan memperhatikan nilai *capital expenditure* dan *growth opportunity*. Bagi pihak investor, peneliti berharap penelitian ini bisa membantu dalam pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan analisis yang esensial.

REFERENSI

- Angelica, F., & Fung Jin, T. (2023). The Investment Opportunity Set, Rasio Keuangan, Kepemilikan Saham, Ukuran dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(1). <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1918>
- Awaludin, M., Maryam, S., & Firmansyah, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penyerapan Tenaga Kerja Pada Sektor Industri Kecil Dan Menengah Di Provinsi Nusa Tenggara Barat. *Jurnal Konstanta*, 2(1), 156–174. <https://doi.org/10.29303/konstanta.v2i1.461>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT*. Cengage Learning.
- Cahyaningtyas, F. (2022). Peran Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Sinyal. *Mdp Student Conference (Msc)*, 1(1).
- CP, P. E., & Suzan, L. (2023). Impact of Growth Opportunity, Cash Holding, Managerial Ownership, and Company Size on the LQ45 Index Company Value Dampak Growth Opportunity, Cash Holding, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5056–5069. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Dewi, C. G., & Purnamawati, I. G. A. (2024). Pengaruh Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang

Terdaftar Di Bei (Tahun 2019-2021). *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 27–42.
<https://doi.org/10.23887/vjra.v13i1.74042>

Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.
<https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>

Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>

Feradila, I., & Andajani. (2024). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY , KEPUTUSAN INVESTASI DAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.

Firsti Zakia Indri, & Gerry Hamdani Putra. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Konsentrasi Pasar Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 2(2), 236–252.
<https://doi.org/10.55606/jimek.v2i2.242>

Furqoni, M. H., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 1165–1178.

Hotang, K. B., Sentosa, M. H., Muslih, M., Apriani, I., & Apriani, I. (2023). Pengaruh Manajemen Resiko, Solvabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Konstruksi, Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(2), 1–14.
<https://doi.org/10.59806/tribisnis.v4i2.227>

Hutami, Y. T., & Sofie. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Selama Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1529–1540.
<https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14687>

Isnin Yulia Alfiani Rochman, & Sari Andayani. (2023). Teori Sinyal Dalam Anomali Window Dressing 2022 Dan Penurunan Risiko Kredit Macet Pada Subsektor Perbankan: Studi Kasus Isu Resesi 2023. *Akuntansi*, 2(3), 109–122. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v2i3.334>

Jamaludin. (2024). Analisis Nilai Perusahaan Menggunakan Tobins-Q (Studi Pada Bank RakyatIndonesia Tbk. Periode 2013-2022). *Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan PkM*, 5(2), 756–762.

Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Analisis Investment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pengembangan*, 8(1), 202–211.

Kusnandar, S. S., Setiawan, A., & Djajadikerta, H. (2021). NILAI PERUSAHAAN DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 3(2)(1), 123–138.

Magdalena Kelu Balawanga, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange, The Influence Of Growth Opportunity, Profitability, And Financial Distress On The Company Value (IDX). *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1263–1274.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.1623>

Mehendra, M. A., & Susilowati, E. (2023). Analisis Capital Expenditure, Foreign Independent Directors, dan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi : Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(2), 118–136.
<https://doi.org/10.29080/jai.v9i2.855>

Mispiyanti, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2).
<https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636>

- Muadz, N. H., & Sastradipraja, U. (2024). *The influence of investment opportunity set, cash holdings, and net profit margin on firm value*. 7, 9729–9738.
- Novita, F. (2024). *Analisis Fundamental Makro, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 3(3).
- Noviyanto, E. P., Wahyuni, N. I., & Miqdad, M. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) dan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, Vol.9 No.1(1), 1–15.
- Nuur, A. A., & Komara, E. F. (2024). The Effect Of Current Ratio, Debt To Assets Ratio, Total Assets Turnover, And Company Size On Company Value (Tobin's Q) In Coal Sub Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Period 2018-2022. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(3), 2883–2890. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i3.6006>
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102. <https://doi.org/10.31605/jepa.v2i2.700>
- Purba, S. D., Tarigan, J. W., Sinaga, M., & Tarigan, V. (2021). Pelatihan Penggunaan Software SPSS Dalam Pengolahan Regresi Linear Berganda Untuk Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Simalungun Di Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Karya Abdi*, 5(2), 202–208.
- Putri, R. A. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1392–1410. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.150>
- Rahmi, N. U., & Danantho, V. (2022). Pengaruh corporate social responsibility, capital expenditure, keputusan investasi dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. *Owner*, 6(4), 4210–4218. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1175>
- Rosalina, L., & Usman, B. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(2), 117–126. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>
- Salsabila, N. A., Juliarto, H. K., Syawal, A. F., & Nohe, D. A. (2022). Analisis Regresi Data Panel pada Ketimpangan Pendapatan Daerah di Provinsi Kalimantan Timur. *Prosiding Seminar Nasional Matematika, Statistika, Dan Aplikasinya*, 2, 241–253. <http://jurnal.fmipa.unmul.ac.id/index.php/SNMSA/article/view/860>
- Shirley, L., & Ayu, S. D. (2024). Pengaruh Gcg, Struktur Modal, Dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018 – 2022. *Akuntansi Dewantara*, 8(1), 374–388. <https://jurnal.ustjogja.ac.id/index.php/akuntansidewantara/article/view/16026>
- Sirait, J. V., Hamidah, H., & Siregar, M. E. S. (2024). Pengaruh Capital Structure, Liquidity, dan Tangibility terhadap Profitability. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.32493/dr.v7i1.37694>
- Sudarmanto, E., Putri, R. L., & Putri, I. N. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Leverage, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 9(2), 13–28. <https://doi.org/10.53494/jira.v9i2.216>
- Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. In *Bandung Alf*.
- Suharman, H., Hapsari, D. W., Hidayah, N., & Saraswati, R. S. (2023). Value chain in the relationship of intellectual capital and firm's performance. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2199482>

- Sulistiyawati, W., Wahyudi, & Trinuryono, S. (2022). *ANALISIS (DESKRIPTIF KUANTITATIF) MOTIVASI BELAJAR SISWA DENGAN MODEL BLENDED LEARNING DI MASA PANDEMI COVID19*. 13(1), 67–72.
- Sutihat, A. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 58–67. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i1.660>
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Wardana, A. A. B. A., Verawati, Y., & Bhegawati, D. A. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2).
- Yaldi, E., Pasaribu, J. P. K., Suratno, E., Kadar, M., Gunardi, G., Naibaho, R., Hati, S. K., & Aryati, V. A. (2022). Penerapan Uji Multikolinieritas Dalam Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan (JUMANAGE)*, 1(2), 94–102. <https://doi.org/10.33998/jumanage.2022.1.2.89>
- Zidane, R., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Capital Structure dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(03), 1013–1023.