

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Set Kesempatan Investasi

2.1.1.1 Pengertian Set Kesempatan Investasi

Set Kesempatan Investasi dapat diartikan sebagai sebuah pengeluaran dalam bentuk investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan keuntungan di masa yang akan mendatang, sehingga berfokus pada orientasi pada masa depan (Burhanudin et al., 2019).

Keputusan investasi perusahaan merupakan hal penting karena hal ini berkaitan erat dengan kombinasi antara aktiva perusahaan dan pilihan perusahaan dalam berinvestasi pada masa yang akan mendatang, tentunya perusahaan mencari pada proyek yang memiliki keuntungan yang positif (Suryandari & Mongan, 2020).

Perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi cenderung memberikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang kecil dikarenakan harus mempertahankan pembiayaan investasi masa depan yang dilakukan (K. Natsir & Bangun, 2021). Investasi yang dilakukan perusahaan juga untuk melakukan perputaran uang dalam rangka meraih keuntungan di luar kegiatan operasional sehari-hari perusahaan, sehingga perusahaan tidak memiliki uang berlebih yang mengendap. Tentunya proyek investasi yang

dipilih oleh perusahaan sudah melalui pertimbangan yang memenuhi persyaratan dan ketentuan yang telah menjadi kesepakatan bersama antara pihak-pihak manajerial

2.1.1.2 Indikator Set Kesempatan Investasi

Menurut (Maryana, 2018) menyatakan bahwasanya Set Kesempatan Investasi memiliki 3 (tiga) proxy dalam penggunaannya untuk mengukur tingkat Set Kesempatan Investasi:

- 1) Proxy Berbasis Harga
ini menyatakan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan aktiva riilnya. Dalam proxy ini terdiri atas: *Market to Book Value of Assets* (MVBVA), *Market to Book Value of Equity* (MVBVE), Tobin's Q, *Return on Equity* dan *Earning Share/Price* (E/P Ratio)
- 2) Proxy Berbasis Investasi
Proksi ini menyatakan bahwa kegiatan investasi diharapkan memberikan peluang investasi di masa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan. Dalam proxy ini terdiri atas: *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CAPBVA), *Capital Expenditure to Market Value of Assets* (CAPMVA) dan *Firm Value to Book Value of Property, Plant, and Equipment* (VPPE)
- 3) Proxy Berbasis Varian
Proksi ini menyatakan bahwa opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besar opsi yang tumbuh seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Dalam proxy ini terdiri atas: *Variance of Total Return* (VARRET) dan Market Model Beta

2.1.2 Teori Belanja Modal

2.1.2.1 Pengertian Belanja Modal

Belanja Modal atau *Capital Expenditures* merupakan sebuah investasi modal yang dilakukan untuk melakukan *Research and Development*

(R&D) dan untuk membeli aset-aset jangka panjang serta set tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan (Majanga, 2018).

Sementara itu, menurut Fahmi dalam (Nopianti & Suhayati, 2022) Belanja Modal merupakan kegiatan pendanaan yang dilakukan suatu perusahaan dalam mewujudkan keuntungan dengan kata lain pembelanjaan merupakan anggaran belanja untuk meningkatkan tingkat dan kapasitas produktivitas perusahaan sehingga menghasilkan return yang besar dikemudian hari.

2.1.2.2 Indikator Belanja Modal

Indikator yang digunakan dalam menghitung tingkat pembelanjaan modal berdasarkan penelitian Hayati dalam (Luckyanti & Anwar, 2022) adalah sebagai berikut:

$$CAPEX = \frac{\text{Aset Tetap Tahun Saat Ini} - \text{Aset Tetap Tahun Sebelumnya}}{\text{Total Aset Tahun Tahun Sebelumnya}}$$

2.1.3 Teori Kepemilikan Institusional

2.1.3.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional dapat diartikan sebagai kepemilikan lembar atau persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga atau bahkan perusahaan lain, kepemilikan yang dimiliki oleh institusional juga

meningkatkan kontrol terhadap efektivitas keputusan yang diambil oleh jajaran manajerial perusahaan (Wardana et al., 2023).

Kepemilikan institusional juga dikarenakan tidak berasal dari dalam perusahaan memiliki tingkat pengawasan yang lebih baik terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen, hal ini dikarenakan kepemilikan institusional tidak mudah percaya terhadap kecurangan atau manipulasi laba pada laporan keuangan yang diberikan oleh pihak manajerial dari perusahaan (Yuningsih & Novitasari, 2020). Kepemilikan saham institusional juga memiliki profesional yang mengawasi sebuah saham, untuk memastikan return yang baik dalam investasinya, dan memberikan pengaruh terhadap kepemilikan perusahaan yang mempengaruhi efisiensi operasional, kinerja, dan valuasi (Pandey & Sahu, 2023).

2.1.3.2 Indikator Kepemilikan Institusional

Menurut Dewi dalam (Wardana et al., 2023), kepemilikan Institusional dapat dihitung menggunakan indikator sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.1.4 Teori Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Suciani et al dalam (Mulyani et al., 2022), nilai perusahaan merupakan sebuah sudut pandang investor terhadap suatu emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dapat dikatakan baik jika kinerja perusahaan juga

baik, maka semakin tinggi suatu harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Haromono dalam (Octavus & Adiputra, 2020) Sedangkan menurut Haromono dalam (Octavus Dan I & Adiputra, 2020) menyatakan nilai perusahaan merupakan adalah tanda kinerja perusahaan yang dilihat berdasarkan harga saham atas bentukan mekanisme permintaan dan pasar saham yang merupakan refleksi pandangan masyarakat atas nilai perusahaan tersebut..

2.1.4.2 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut (Latifah, 2021), nilai perusahaan dapat dihitung melalui 3 indikator yaitu:

- 1) *Price to Book Value*

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

- 2) *Price to Earning Rasio*

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham (EPS)}}$$

- 3) *Tobin's Q*

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. (Nopianti & Suhayati, 2022)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah Set Kesempatan Investasi, Belanja Modal, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham sektor telekomunikasi periode tahun 2016-2020.

Hasil penelitian ini ditemukan bahwasanya set kesempatan investasi secara parsial memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan belanja modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kedua variabel memberikan pengaruh terhadap nilai saham.

2. (Resti et al., 2019)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear pada saham BUMN tahun 2013-2017

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Set Kesempatan

Investasi dan Kinerja Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. (Alamsyah & Malanua, 2021)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah set kesempatan investasi, CSR, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear pada saham perbankan yang periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya set kesempatan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan, CSR memiliki pengaruh negatif signifikan, dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh

4. (Khoeriyah, 2020)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan set kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear pada saham sektor pertambangan periode 2015-2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya, secara parsial ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan, sedangkan set kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan secara simultan semua variabel x memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. (Anggraini & Nyale, 2022)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah profitabilitas, solvabilitas, dan IOS (Investment Opportunity Set) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear pada saham sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwasanya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Solvabilitas dan IOS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. (Luckyanti & Anwar, 2022)

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah NWC, GO, CAPEX, dan CCC terhadap Nilai Perusahaan dengan cash holding sebagai variabel intervening. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham Food and Beverages tahun 2016-2020.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Net Working Capital (NWC), Capital Expenditure, dan Cash Holding secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan

Growth Opportunity dan Cash Conversion Cycle memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

7. (Majanga, 2018)

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah CAPEX terhadap Nilai Perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham yang terdaftar dalam Malawi Stock Exchange (MSE).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya CAPEX memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, dan Net Profit Margin (NPM), sedangkan terhadap Earning Retention Ratio (ERT) memiliki pengaruh negatif signifikan.

8. (Sari & Wulandari, 2021)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham sektor industri dasar dan kimia periode 2017-2019.

Penelitian ini menunjukkan bahwasanya kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. (Mulyani et al., 2022)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah IOS, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham sektor manufaktur periode 2018-2022

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwasanya, IOS, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara parsial dan simultan.

10. (Ullah et al., 2023)

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah Capital Expenditure dan Corporate Hedging terhadap Nilai Perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham yang berdomisili di Negara Inggris pada tahun 2013 – 2017.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya *capital expenditure* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *capital expenditure* dengan pengaruh *hedging* memiliki dampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

11. (Suryandari & Mongan, 2020)

Dalam penelitian ini, Variabel yang diteliti adalah Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, dan IOS terhadap Nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Penelitian ini menunjukkan bahwasanya tanggung jawab sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tata kelola perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan IOS tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ke semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

12. (Wardana et al., 2023)

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan IOS terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham manufaktur periode 2019-2021.

Hasil yang ditemukan adalah kebijakan utang dan IOS memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, institusional, dan kebijakan dividen tidak

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan semua variabel x terhadap nilai perusahaan.

13. (Yuningsih & Novitasari, 2020)

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan IOS terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham manufaktur tahun 2016-2018.

Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan IOS tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan. Secara simultan keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

14. (Chung et al., 1998)

Dalam penelitian ini meneliti variabel harga saham pada Belanja Modal dengan dipengaruhi pada penilaian pasar Set Kesempatan Investasi. Sampel yang digunakan adalah data yang didapatkan dari Jasa Servis Nexis/Lexis dengan periode 15 tahun dari 1981 hingga 1995.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap Belanja Modal tanpa ada pengaruh dari Set Kesempatan Investasi.

15. (Widilestariningtyas, 2022)

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti adalah Belanja Modal dan Pengeluaran Operasional terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif serta menggunakan metode regresi linear berganda pada saham sektor agrikultur tahun 2019-2021.

Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini adalah Belanja Modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Pengeluaran Operasional memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor agrikultur periode 2019-2021.

16. (Bena et al., 2017)

Penelitian ini meneliti dampak dari investor institusi asing terhadap orientasi jangka pendek dan investasi jangka panjang perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi OLS pada saham yang terdaftar secara publik di 30 negara dengan periode waktu 2001 hingga 2010.

Hasil yang ditemukan bahwasanya investor institusional asing memberikan dampak terhadap investasi jangka panjang pada aset tetap dan aset tidak tetap serta sumber daya manusia. Serta investor institusional asing memberikan pengaruh signifikan terhadap inovasi perusahaan.

17. (Eng & Shackell, 2001)

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti adalah Pengeluaran *Research and Development* di dalam perusahaan terhadap performa jangka panjang dan struktur kepemilikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 58 dari hasil penetapan 4 kriteria data oleh peneliti dengan periode 1981 hingga 1989.

Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini bahwasanya performa jangka panjang tidak memberikan dampak terhadap *R&D* perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional memberikan dapat positif signifikan terhadap *R&D* Perusahaan.

18. (Kim & Jang, 2018)

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti adalah efek kepemilikan di industri hotel terhadap investasi perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Two-Stage Least Square (2SLS) Regression* pada saham sektor hotel di Amerika pada periode 1994 – 2014.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap investasi yang dilakukan oleh perusahaan sektor hotel di Amerika

Beberapa Perbedaan dan Persamaan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	(Nopianti & Suhayati, 2022) Jemba: Journal of Economics, Management, Business and Accounting. Tahun 2022 Vol 2 E-ISSN: 2797-8486 P-ISSN: 2809-9761	Perspektif Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Aspek Set Kesempatan Investasi (Mbve) Dan Pengeluaran Modal (Capex)	1. Variabel X: a. Set Kesempatan Investasi b. Belanja Modal 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Sektor penelitian 2. Tahun Penelitian
2	(Resti et al., 2019) Jurnal Keuangan dan Perbankan. Tahun 2019. Volume 23. E-ISSN: 2443-2687 P-ISSN: 1410-8089	Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Company's Performance, and Firm's Value: Some Indonesian Firms Evidence	1. Variabel X: Set Kesempatan Investasi 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Kebijakan Dividen b. Kinerja Perusahaan 2. Sektor Penelitian 3. Waktu Penelitian
3	(Alamsyah & Malanua, 2021) Jurnal Fokus Manajemen Bisnis. 2021. Vol 11 E-ISSN: 2716-0521 P-ISSN: 2088-4079	Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan	1. Variabel X: Set Kesempatan Investasi 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Tanggung Jawab Sosial b. Risiko Bisnis. 2. Sektor penelitian 3. Waktu Penelitian
4	(Khoeriyah, 2020) Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. 2020. Vol 13 E-ISSN: 2086-7662	Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth, dan IOS terhadap nilai perusahaan	1. Variabel X: IOS 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Size b. Leverage c. Sales Growth 2. Sektor Penelitian 3. Waktu

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	P-ISSN: 2622-1950			Penelitian
5	(Anggraini & Nyale, 2022) Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS). 2022. Vol 4 E-ISSN: 2685-869X	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	1. Variabel X: <i>Investment Opportunity Set</i> 2. Variabel Y: Nilai perusahaan	1. Variabel X: a. Profitabilitas b. Solvabilitas 2. Variabel Moderasi 3. Sektor Penelitian 4. Waktu Penelitian
6	(Luckyanti & Anwar, 2022) COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting. 2022. Vol 6 E-ISSN:2597-5234	Dampak NWC, GO, CAPEX, dan CCC Terhadap Nilai perusahaan dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening	1. Variabel X: CAPEX 2. Variabel Y: Nilai perusahaan	1. Variabel X: a. NWC b. GO c. CCC 2. Variabel Intervening 3. Sektor Penelitian 4. Waktu Penelitian
7	(Majanga, 2018) Journal of Financial Reporting dan Accounting. 2018. ISSN: 1985-2517	Corporate Capex and Market Capitalization of Firms on Malawi Stock Exchange: An Empirical Study	1. Variabel X: CAPEX	1. Variabel X: <i>Market Capitalization</i> 2. Variabel Y: Harga Saham 3. Lokasi Penelitian 4. Waktu Penelitian
8	(Sari & Wulandari, 2021) TEMA: Tera Ilmu Akuntansi. 2021. Vol 22 E-ISSN: 2808-215X P-ISSN: 1411-8149	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	1. Variabel X: Kepemilikan Institusional 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Kepemilikan Manajerial b. Kebijakan Dividen 2. Sektor Penelitian 3. Waktu Penelitian
9	(Mulyani et al., 2022)	Pengaruh Investasi	1. Variabel X: <i>a. Investment</i>	1. variabel X: a. Kepemilikan

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	Jurnal Kharisma. 2022. Vol 4 E-ISSN: 2716-2710	Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Opportunity Set</i> b. Kepemilikan Institusional 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	Manajerial b. Dewan Komisaris Independen c. Kebijakan Dividen 2. Sektor Penelitian
10	(Ullah et al., 2023) The Quarterly Review of Economics and Finance.2023. Vol 87 E-ISSN: 1878-4259 P-ISSN: 1062-9769	Capital Expenditure, Corporate Hedging and Firm Value	1. Variabel X: <i>Capital Expenditure</i> 2. Variabel Y: <i>Firm Value</i>	1. Variabel Moderasi: <i>Corporate Hedging</i> 2. Lokasi Penelitian 3. Waktu Penelitian
11	(Suryandari & Mongan, 2020) Accounting Profession Journal (APAJI). 2020. Vol 2 E-ISSN: 2686-0058 P-ISSN: 2715-7695	Nilai Perusahaan Ditinjau, dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, dan Kesempatan Investasi Perusahaan	1. Variabel X: Kesempatan Investasi 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Tanggung Jawab Sosial b. Tata Kelola 2. Sektor Penelitian 3. waktu penelitian
12	(Wardana et al., 2023) Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA). 2023. Vol 5 E-ISSN: 2716-2710	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di	1. Variabel X: a. Kepemilikan Institusional b. <i>Investment Opportunity Set</i> 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Kepemilikan Manajerial b. Kebijakan Dividen c. Kebijakan Utang 2. Sektor Penelitian 3. Waktu Penelitian

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
		Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021		
13	(Yuningsih & Novitasari, 2020) Journal of Applied Management and Accounting Science (JAMAS). 2020. Vol 1 E-ISSN:2716-2753	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018	1. Variabel X: a. Kepemilikan Institusional b. <i>Investment Opportunity Set</i> 2. Variabel Y: Nilai Perusahaan	1. Variabel X: a. Kepemilikan Manajerial b. Kebijakan Dividen 2. Sektor Penelitian 3. Waktu Penelitian
14	(Chung et al., 1998) Journal of Banking & Finance. 1998. Vol 22 No. 1	Investment Opportunities and Market Reaction to Capital Expenditure decisions	1. Variabel : a. <i>Capital Expenditure</i> b. <i>Investment Opportunity Set</i>	1. Variabel X: <i>Market Reaction</i> 2. Lokasi Penelitian
15	(Widilestariningtyas, 2022) Proceeding of Internasional Conference on Business, Economics, Social Sciences, and Humanity. 2022.	The Effect of Capital Expenditure and Operational Expenditure on Investment Decision	1. Variabel: a. <i>Capital Expenditure</i> b. <i>Investment Opportunities</i>	1. Variabel: <i>Operational Expenditure</i> 2. Sektor Penelitian 3. Tahun Penelitian
16	(Bena et al., 2017) Journal of Finansial Economics. 2017. Vol 126.	Are Foreign Investors Locust? The Long-term effect of foreign	1. Variabel: a. Kepemilikan Institusional b. Belanja Modal	1. Variabel: Kepemilikan Manajerial 2. Lokasi Penelitian 3. Waktu penelitian

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
		institutional ownership		
17	(Eng & Shackell, 2001) Journal of Accounting, Auditing & Finance. 2001. Vol 16	The Implications of Long-term Performance plans and Institutional Ownership for Firm's Research and Development (R&D) Investment	1. Variabel: a. Kepemilikan Institusional b. Belanja Modal	1. Waktu Penelitian 2. Lokasi penelitian
18	(Kim & Jang, 2018) Cornell Hospitality Quarterly. 2018. Vol 59	Does Hotel Ownership Structure Influence Capital Expenditures?	1. Variabel: a. Kepemilikan Institusional b. <i>Capital Expenditure</i>	1. Variabel: Kepemilikan manajerial

Sumber: Data diolah, 2024

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Set Kesempatan Investasi ke Nilai Perusahaan

Set Kesempatan Investasi merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan investasi untuk menghasilkan profit atau laba dalam masa yang akan mendatang sehingga investasi berjalan dan di saat yang bersamaan memastikan tidak adanya uang mengendap yang tidak dipergunakan dalam suatu perusahaan, ini bertujuan dalam rangka memaksimalkan profit yang digunakan oleh perusahaan.

Set kesempatan investasi (*Investment Opportunity set*) membahas hubungan antara peluang investasi yang dimiliki perusahaan dengan nilai sahamnya. Secara umum, semakin besar set kesempatan investasi perusahaan, semakin tinggi nilai sahamnya di pasar modal.

Set kesempatan investasi mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan set kesempatan investasi yang besar memiliki banyak peluang untuk melakukan investasi yang menguntungkan, seperti ekspansi bisnis, pengembangan produk baru, atau akuisisi strategis. Ini dapat meningkatkan arus kas dan profitabilitas perusahaan di masa depan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai saham.

Investor memberikan nilai yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan Set Kesempatan Investasi yang besar karena mereka mengantisipasi pertumbuhan dan pengembalian yang lebih besar di masa depan. Sebaliknya, perusahaan dengan set kesempatan investasi yang terbatas cenderung memiliki nilai saham yang lebih rendah karena potensi pertumbuhan yang lebih rendah.

Set Kesempatan Investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, yaitu ketika Set Kesempatan Investasi mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nopianti & Suhayati, 2022), (Resti et al., 2019b), (Alamsyah & Malanua, 2021), (Khoeriyah, 2020), (Mulyani et al., 2022), (Wardana et al., 2023), (Yuningsih & Novitasari, 2020).

Set kesempatan investasi juga tidak selalu memberikan hasil positif terhadap nilai perusahaan, set kesempatan investasi dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikemukakan pada penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & Nyale, 2022). Disisi lain, Set Kesempatan Investasi juga mendapatkan hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hasil

ini dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Suryandari & Mongan, 2020).

2.2.2 Pengaruh Belanja Modal ke Nilai Perusahaan

Belanja Modal atau *Capital Expenditure* merupakan aktivitas perusahaan dalam menambah dan mengakuisisi aset tetap baik berupa wujud fisik maupun tidak, semakin tinggi belanja modal suatu perusahaan maka akan dianggap semakin baik dalam peningkatan nilai suatu perusahaan dalam rangka memaksimalkan profit.

Pengaruh yang diberikan oleh Belanja Modal terhadap nilai perusahaan dapat dikatakan positif apabila belanja modal menjadikan sarana perusahaan dalam mengoptimalkan produksinya atau hasil dari kegiatannya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Majanga, 2018), dan (Ullah et al., 2023) yang menyatakan belanja modal memberikan pengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan.

Belanja modal atau investasi dalam aset tetap jangka panjang seperti pabrik, mesin, dan peralatan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan jika Belanja Modal yang tepat. Belanja modal yang tepat dan efisien dapat meningkatkan kapasitas produksi, efisiensi operasional, dan daya saing perusahaan. Investasi ini dapat mengurangi biaya produksi per unit serta meningkatkan margin laba, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar. Selain itu, belanja modal juga dapat digunakan untuk mengembangkan produk atau layanan baru, membuka pasar baru, serta meningkatkan pendapatan

perusahaan di masa depan. Hal ini juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan karena prospek pertumbuhan yang lebih baik.

Akan tetapi, Belanja Modal yang berlebihan atau tidak efektif justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Investasi yang tidak menghasilkan pengembalian yang memadai akan membebani perusahaan dengan biaya modal yang tinggi dan menurunkan arus kas. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan evaluasi yang cermat terhadap proyek-proyek belanja modal dan memastikan bahwa investasi tersebut memberikan manfaat yang lebih besar daripada biayanya. Efektivitas belanja modal menjadi pertimbangan penting bagi investor dan analis dalam menilai prospek pertumbuhan dan nilai perusahaan di masa depan.

Akan tetapi, Belanja Modal juga dapat dianggap memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, dimana hal ini dinyatakan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh, dan (Luckyanti & Anwar, 2022) yang menyatakan bahwasanya Belanja Modal suatu perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tersebut.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional ke Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional yakni kepemilikan yang dimiliki oleh lembaga atau instansi atau bahkan perusahaan lain di luar pihak manajerial, dan juga bukan berasal dari masyarakat umum. Kepemilikan institusional dapat menjadi pengawas dalam setiap keputusan manajerial dalam mengambil sikap atas suatu kejadian.

Investor institusional ini umumnya memiliki sumber daya yang besar, pengetahuan dan keahlian yang memadai dalam menganalisis kinerja perusahaan secara mendalam. Mereka juga memiliki insentif yang kuat untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan menghasilkan pengembalian investasi yang optimal bagi pemegang saham.

investor institusional dapat melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen perusahaan. Mereka dapat menggunakan hak suara yang dimiliki untuk mempengaruhi keputusan-keputusan penting perusahaan, sehingga manajemen akan lebih disiplin dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat mengurangi masalah keagenan yang sering muncul antara manajemen dan pemegang saham, sehingga mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan.

Investor institusional umumnya memiliki tim analis dan praktisi yang berpengalaman dalam menilai prospek perusahaan. Mereka dapat memberikan saran dan panduan yang berharga bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis, seperti keputusan investasi, akuisisi, atau strategi pemasaran. Keterlibatan aktif investor institusional dalam pengawasan dan pemberian saran ini dapat membantu meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan dan menjaga kesinambungan pertumbuhan perusahaan.

Kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan transparansi dan kredibilitas perusahaan di mata publik. Investor institusional cenderung mendorong perusahaan untuk mematuhi peraturan dan standar pelaporan keuangan

yang berlaku, serta meningkatkan kualitas pengungkapan informasi kepada publik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat memberikan kontrol dan pengawasan yang lebih baik, meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan, serta membantu mempertahankan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Semua faktor ini berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor dan pasar modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Mulyani et al., 2022b), kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang baik atau positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai Kepemilikan Institusional maka akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Wardana et al., 2023), dan (Yuningsih & Novitasari, 2020) yang menyatakan dalam hasil penelitian mereka bahwasanya nilai Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di pasar saham.

2.2.4 Pengaruh Belanja Modal terhadap Set Kesempatan Investasi

Belanja modal merupakan investasi yang dilakukan perusahaan dalam aset tetap jangka panjang, seperti pabrik, mesin, peralatan, dan infrastruktur. Keputusan belanja modal yang tepat dan efisien memiliki pengaruh yang signifikan terhadap set kesempatan investasi perusahaan di masa depan. Set kesempatan investasi

mencerminkan peluang pertumbuhan dan prospek investasi yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya. Semakin besar set kesempatan investasi, semakin banyak peluang investasi yang dapat dieksplorasi perusahaan guna meningkatkan nilai dan kinerja di masa mendatang.

Belanja modal yang tepat dapat memperluas set kesempatan investasi melalui peningkatan kapasitas produksi, efisiensi operasional, pengembangan produk baru, serta ekspansi bisnis ke lini atau area baru. Investasi dalam fasilitas produksi atau peralatan baru dapat meningkatkan kapasitas, membuka peluang memasuki pasar baru. Modernisasi teknologi dapat meningkatkan efisiensi, menurunkan biaya produksi, dan meningkatkan daya saing. Investasi dalam penelitian dan pengembangan memungkinkan perusahaan meluncurkan produk baru di pasar yang belum terjamah. Belanja modal juga dapat digunakan untuk mengakuisisi perusahaan lain atau membangun unit bisnis baru, secara signifikan memperluas set kesempatan investasi.

Namun demikian, belanja modal yang tidak efisien atau berlebihan justru dapat membatasi set kesempatan investasi di masa depan karena kelebihan kapasitas atau investasi yang tidak produktif. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan evaluasi cermat agar belanja modal sejalan dengan strategi bisnis dan mampu membuka peluang investasi menguntungkan. Dengan pengelolaan belanja modal yang tepat, perusahaan dapat memperluas set kesempatan investasinya, meningkatkan nilai, dan memperkuat prospek pertumbuhan jangka panjang.

Dalam penelitian (Chung et al., 1998) dan (Widilestariningtyas, 2022), menyatakan Belanja Modal memberikan pengaruh positif signifikan terhadap Set Kesempatan Investasi. Belanja modal yang efisien dan tepat sasaran dapat memperluas peluang investasi yang dimiliki perusahaan, jika tidak dapat melakukan pembelajaran modal secara efektif akan memberikan penurunan peluang kesempatan investasi perusahaan.

2.2.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Belanja Modal

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan Belanja Modal (*Capital Expenditure*) perusahaan tersebut. Investor institusional umumnya memiliki sumber daya, keahlian, dan insentif yang kuat untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan menghasilkan pengembalian investasi yang optimal.

Kepemilikan saham yang signifikan membuat investor institusional memiliki pengaruh yang lebih besar dalam pengambilan keputusan perusahaan, termasuk keputusan belanja modal. Mereka dapat menggunakan hak suara ini untuk mempengaruhi manajemen agar melakukan belanja modal yang efisien dan menguntungkan bagi perusahaan. Investor institusional cenderung mendorong manajemen untuk mengalokasikan dana belanja modal pada proyek-proyek yang memiliki prospek pengembalian investasi yang menjanjikan dan sejalan dengan strategi pertumbuhan perusahaan.

Selain itu, investor institusional umumnya memiliki tim analis dan praktisi yang berpengalaman dalam menilai prospek investasi dan proyek-proyek belanja

modal. Mereka dapat memberikan saran dan panduan yang berharga bagi manajemen dalam mengidentifikasi dan mengevaluasi proyek-proyek belanja modal yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Keterlibatan aktif investor institusional dalam pengawasan dan pemberian saran ini dapat membantu meningkatkan efisiensi dan efektivitas belanja modal perusahaan.

Di sisi lain, tingkat kepemilikan institusional yang rendah dapat menyebabkan kurangnya pengawasan terhadap keputusan belanja modal perusahaan. Manajemen mungkin akan cenderung melakukan belanja modal yang kurang efisien atau bahkan menguntungkan diri sendiri daripada kepentingan pemegang saham. Hal ini dapat mengakibatkan pemborosan sumber daya perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Oleh karena itu, kepemilikan institusional yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melakukan belanja modal yang lebih efisien, efektif, dan menguntungkan bagi perusahaan dan pemegang saham. Pengawasan dan saran dari investor institusional dapat membantu memastikan bahwa belanja modal dilakukan dengan tepat dan sejalan dengan strategi pertumbuhan perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Bena et al., 2017), (Eng & Shackell, 2001), (Kim & Jang, 2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Belanja Modal. Kepemilikan institusional mendorong perusahaan untuk berpikir dengan orientasi masa depan.

2.2.6 Pengaruh Simultan Set Kesempatan Investasi, Belanja Modal, Kepemilikan Institusional ke Nilai Perusahaan

Set kesempatan investasi, belanja modal, dan kepemilikan institusional merupakan faktor-faktor penting yang secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor dan pasar modal. Ketiga faktor ini saling terkait dan dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap prospek pertumbuhan, profitabilitas, dan tata kelola perusahaan, yang pada akhirnya akan tercermin dalam nilai perusahaan.

Set Kesempatan Investasi mencerminkan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan set kesempatan investasi yang besar memiliki banyak peluang untuk melakukan investasi yang menguntungkan, seperti ekspansi bisnis, pengembangan produk baru, atau akuisisi strategis. Ini dapat meningkatkan arus kas dan profitabilitas perusahaan di masa depan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Belanja Modal atau investasi dalam aset tetap jangka panjang seperti pabrik, mesin, dan peralatan dapat meningkatkan kapasitas produksi, efisiensi operasional, dan daya saing perusahaan. Investasi ini dapat mengurangi biaya produksi per unit serta meningkatkan margin laba, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, belanja modal yang berlebihan atau tidak efektif justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena biaya modal yang tinggi dan pengembalian investasi yang rendah.

Kepemilikan Institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen perusahaan serta memberikan saran dan panduan yang berharga dalam pengambilan keputusan strategis. Hal ini dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan, mengurangi masalah keagenan, dan membantu mempertahankan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki Set Kesempatan Investasi yang besar, melakukan Belanja Modal yang efisien, dan memiliki tingkat Kepemilikan Institusional yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi di pasar modal. Sebaliknya, jika salah satu atau bahkan ketiga faktor ini tidak terpenuhi, maka dapat menghambat peningkatan nilai perusahaan.

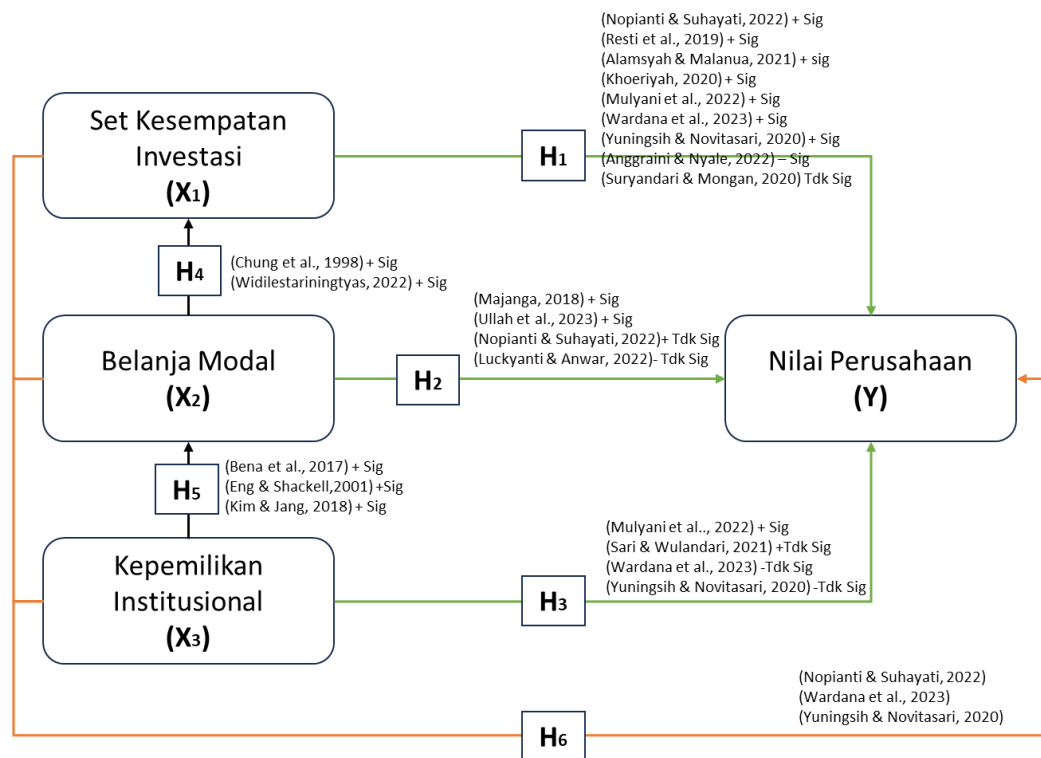
Set kesempatan investasi dan Belanja Modal yang secara bersamaan memberikan pengaruhnya terhadap nilai suatu perusahaan, dimana ketika terjadi perubahan baik kenaikan ataupun penurunan akan memberikan dampak yaitu nilai perusahaan akan ikut berubah tergantung perubahan kedua variabel tersebut. Hal ini disampaikan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Nopianti & Suhayati, 2022).

Sedangkan dalam penelitian lainnya terkait dengan faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, Set Kesempatan Investasi dan Kepemilikan Manajerial secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Penelitian yang mengemukakan hasil ini adalah (Wardana et al., 2023), dan (Yuningsih & Novitasari, 2020) yang mendapatkan hasil penelitian bahwasanya set

kesempatan investasi dan kepemilikan institusional secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Sehingga dapat diambil sebuah alur pikir yang menunjukkan ketika ketiga variabel yakni adalah set kesempatan, belanja modal, dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Kerangka Pemikiran dapat dilihat pada Gambar 2.1



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan hasil rumusan masalah, tujuan penelitian serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁= Set Kesempatan Investasi Secara Parsial Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H₂= Belanja Modal Secara Parsial Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H₃= Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H₄= Belanja Modal Berpengaruh Signifikan Terhadap Set Kesempatan Investasi

H₅= Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Terhadap Belanja Modal

H₆= Set Kesempatan Investasi, Belanja Modal, dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan