

## IMPLIKASI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *FREE CASH FLOW*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Agni Nurhaslita Putri<sup>1</sup>; Muhammad Abdul Aris<sup>2</sup>  
Unirversitas Muhammadiyah Surakarta<sup>1,2</sup>  
Email : agniputri350@gmail.com<sup>1</sup>; maa241@ums.ac.id<sup>2</sup>

### ABSTRAK

Arah penelitian ini adalah untuk membedah implikasi Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* (FCF), *Growth Opportunity* (GO), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan. Agar penelitian lebih akurat, para peneliti menggunakan *purposive sampling* pada 49 bisnis properti dan *real estate* antara tahun 2019 dan 2021. Kata kunci dokumentasi digunakan untuk mengelola data. Menggunakan SPSS versi 25, telaah data dilakukan melalui menggunakan regresi linier. Hasil kajian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional, FCF, dan GO tidak memiliki implikasi terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Kepemilikan Institusional; *Free Cash Flow*; *Growth Opportunity*; *Investment Opportunity Set*; Nilai Perusahaan

### ABSTRACT

*The direction of this research is to dissect the implications of Institutional Ownership, Free Cash Flow (FCF), Growth Opportunity (GO), and Investment Opportunity Set (IOS) on Firm Value. To make the study more accurate, the researchers used purposive sampling on 49 property and real estate businesses between 2019 and 2021. Keyword documentation was used to manage the data. Using SPSS version 25, data review was conducted using linear regression. The results showed that the investment opportunity set has a positive effect on firm value. Meanwhile, institutional ownership, FCF, and GO have no implications for firm value.*

*Keywords : institutional ownership; free cash flow; growth opportunity; investment opportunity set; firm value*

### PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) menampung banyak perusahaan terbuka di bagian sektor properti dan *real estate*, sehingga menjadi magnet bagi investor. Alasan utamanya adalah pertumbuhan populasi yang cepat dan permintaan yang tinggi terhadap properti, yang mendorong investor untuk terus berinvestasi di sektor ini. Hal ini juga berkaitan dengan potensi peningkatan nilai saham perusahaan-perusahaan di sektor ini. Beberapa *company* dalam industri properti dan properti yang terdiri dari rumah dan tanah telah menunjukkan prospek yang sangat menjanjikan, yang memicu ketertarikan investor untuk menanamkan modal mereka di sektor ini. Selain itu, sektor tersebut

memiliki pengaruh ekonomi yang luas, menciptakan banyak pekerjaan dan berdampak pada berbagai sektor ekonomi lainnya. Menurut (Widiastari & Yasa, 2018) Harga saham diakuisisi oleh investor atau pembeli potensial ketika sebuah perusahaan dijual mewakili *value company*. Tingginya nilai menandakan adanya progres positif dalam kinerja dan kemungkinan masa depan yang menarik minat investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek cerah dan potensi untuk menciptakan harga saham yang tinggi. Dengan memanfaatkan informasi yang ada dan menghindari konflik keagenan, kepemilikan institusional meningkatkan nilai bisnis. Seiring dengan tumbuhnya kepemilikan institusional, lembaga atau institusi dapat mengawasi aktivitas bisnis. Ini adalah keuntungan yang signifikan (Wida & Suartana, 2014). Hal yang sama juga dilakukan (Wida & Suartana, 2014) dengan bukti bahwa kepemilikan saham meningkatkan nilai perusahaan. Aliran kas bebas termasuk dalam faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Telaah penelitian (Arifin & Sudiyatno, 2023) Arus kas bebas adalah aset setelah berinvestasi dalam aset tetap, menghasilkan barang baru, dan memperluas modal kerja, arus kas dapat diakses untuk digunakan dan dibagikan kepada investor. Mereka yang memiliki arus kas bebas lebih tinggi mengalahkan mereka yang memiliki arus kas bebas lebih rendah. Kondisi ini dapat mempengaruhi peningkatan nilai bisnis. Menurut penelitian (Arifin & Sudiyatno, 2023) hasil analisisnya menunjukkan pengaruh arus kas bebas yang memiliki keterlibatan faktor cukup besar terhadap margin bisnis. Menurut penelitian, ketika perusahaan memenuhi kebutuhan modal kerja, berinvestasi pada aset tetap, dan membuat barang baru, arus kas bebas meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, potensi ekspansi mempengaruhi *value company*. Prospek pertumbuhan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai bisnis dalam penelitian ini. Kemungkinan pertumbuhan adalah penanda kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam menghadapi ekspansi ekonomi dan aktivitas sektoral. Sehingga, kajian tersebut ini memperlihatkan bahwa arus kas bebas dan potensi progresif dalam memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Ini menyiratkan bahwa perusahaan yang dapat memanfaatkan prospek pertumbuhan sambil tetap menghasilkan arus kas bebas yang cukup dapat berkembang (Suastini et al., 2016). Dalam sisi lain (Suastini et al., 2016), penelitian yang dilakukan menunjukkan ekspansi perusahaan memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Dalam konteks ini, pertumbuhan perusahaan

mengacu pada peningkatan nilai aset Atau, proyek-proyek yang memiliki nilai bersih sekarang yang positif (Hidayah, 2015). Menurut penelitian (Hidayah, 2015), *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki pengaruh besar dalam hal ini. IOS adalah kumpulan peluang investasi potensial di masa depan yang dapat mempengaruhi pergerakan aset perusahaan. Perusahaan mempromosikan pengembangannya, sehingga mempengaruhi peningkatan nilai mereka dengan memanfaatkan peluang investasi dengan nilai sekarang bersih yang positif. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh IOS menyajikan pandangan yang lebih rinci tentang bagaimana nilai tujuan utama perusahaan dipengaruhi oleh biaya masa depan dan nilai atau keuntungan yang diciptakan oleh keputusan investasi. Studi ini menunjukkan betapa pentingnya membuat keputusan investasi untuk mengembangkan nilai perusahaan. Dengan memeriksa IOS, bisnis dapat mengidentifikasi opsi investasi yang tepat untuk meningkatkan nilainya. Pemilihan investasi yang bijak dan efektif akan meningkatkan nilai bisnis, oleh karena itu penelitian ini menggarisbawahi perlunya menilai nilai dan pengembalian yang diciptakan oleh investasi untuk mencapai tujuan peningkatan *Company Value*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kepemilikan *institutional*, FCF, GO, dan IOS mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di pasar properti dan *real estate*. Salah satu kesimpulan penelitian adalah kemungkinan investasi meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, studi ini menemukan bahwa kemungkinan investasi memiliki pengaruh yang menguntungkan pada nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam (Jensen & Meckling, 1976) Ada hubungan agensi antara agen dan principal. Agen dipekerjakan oleh principal dan diberi wewenang untuk mengambil keputusan atas nama mereka. Mungkin ada konflik kepentingan antara manajer dan agen karena perbedaan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan ini. Untuk mengatasi hal ini, kontrak antara manajer dan agen dibuat dengan tujuan untuk mengurangi konflik dan membangun hubungan yang sehat antara keduanya. Dengan kontrak yang efektif, manajer diharapkan bertindak demi kepentingan pemilik saham dan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham (L. S. Dewi & Abundanti, 2019).

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Secara teori (Bringham & Houston, 2013), Teori sinyal mengacu proses dimana organisasi mengirim sinyal ke pihak eksternal untuk menghilangkan kesenjangan informasi antara mereka dan pihak eksternal disebut sebagai teori pensinyalan. Dalam konteks ini, teori sinyal memberikan gambaran mengenai pengeluaran investasi perusahaan. Hal ini dirancang untuk memberikan sinyal yang baik tentang kemungkinan pertumbuhan perusahaan di masa depan. persepsi dan keyakinan pihak eksternal tentang prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut (Husnan, 2014), Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai jumlah uang yang bersedia dibayar oleh calon investor saat perusahaan dijual. Nilai perusahaan tidak terbatas pada harga sahamnya. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan perbedaan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dianggap bahwa perusahaan telah mencapai salah satu tujuan yang diinginkan karena peningkatan PBV menunjukkan peningkatan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham. Perusahaan dapat mengevaluasi kinerja dan nilai relatif mereka dalam pasar dengan menggunakan PBV sebagai alat ukur. Tingginya PBV menunjukkan bahwa investor menilai kinerja dan prospek perusahaan dengan baik. Dalam situasi ini, PBV berfungsi sebagai alat penting untuk mengukur nilai perusahaan dan tingkat kemakmuran yang dicapainya untuk kepuasan pemegang saham.

### **Kepemilikan Institusional**

Persentase saham yang dikuasai lembaga pendiri perusahaan (tidak termasuk lembaga publik lainnya) disebut sebagai kepemilikan institusional. Itu dihitung sebagai persentase dari jumlah total saham yang dimiliki oleh investor institusional internal (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai bisnis dan membatasi potensi konflik keagenan dengan memanfaatkan pengetahuan yang mereka miliki dan meminimalkan kemungkinan konflik keagenan. Selain itu, organisasi atau institusi terkait akan lebih sering memantau operasi perusahaan (Wida & Suartana, 2014). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arifin & Sudiyatno, 2023), Telah ditetapkan bahwa pelembagaan memiliki dampak positif pada profitabilitas bisnis..

“ H<sub>1</sub>: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ”

### ***Free Cash Flow***

FCF dapat digunakan untuk tujuan diskresi seperti berinvestasi di saham atau mengembangkan proyek baru, mentransfer dana, dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut signaling theory, meningkatnya arus kas bebas menunjukkan bahwa perusahaan sehat, meningkatkan kepercayaan investor. Berdasarkan temuan investigasi, (Zurriah, 2021), FCF memiliki dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan.

“ H<sub>2</sub>: FCF berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ”

### ***Growth Opportunity***

Jika perusahaan mengalami kerugian atau mengalami kemunduran dalam jangka waktu tertentu, ini disebut sebagai kemunduran. Potensi pertumbuhan akan meningkatkan prospek keuntungan di masa depan, yang bermanfaat bagi investor dan perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengurangi raso, Anda dapat membandingkan total aset periode sekarang dengan total aset periode sebelumnya. Menurut temuan studi tersebut, (Suastini et al., 2016) Telah terbukti bahwa ekspansi bisnis memiliki dampak positif pada profitabilitasnya.

“ H<sub>3</sub>: GO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ”

### ***Investment Opportunity Set***

Dengan arus (*NPV*) yang positif, investasi jangka panjang yang dapat membantu pertumbuhan perusahaan atau proyek dikenal dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) (Hidayah, 2015). Menurut penelitian yang telah dilakukan (D. Dewi et al., 2018) Keputusan untuk berinvestasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan masa depan perusahaan, yang akan meningkatkan nilai saham. Dalam hal ini, kenaikan harga saham akan mendorong pendapatan perusahaan. Berdasarkan temuan investigasi (Hidayah, 2015) Telah ditetapkan bahwa strategi investasi yang komprehensif memiliki dampak positif pada profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa diperlukan adanya investasi untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan.

“ H<sub>4</sub> : IOS berpengaruh positif terhadap pendapatan perusahaan ”

## **METODE PENELITIAN**

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses

penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229).

### Populasi

Studi tersebut memengaruhi 81 bisnis di industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2021.

### Sampel

Data untuk penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Sampel terdiri dari 129 perusahaan properti dan real estate yang akan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2021, berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan harus terdaftar di BEI dan menyampaikan rincian anggaran untuk tahun anggaran 2019-2021; dan
2. Menyediakan data rinci sesuai variabel penilaian.

Awalnya, 147 sampel dikumpulkan; namun, 18 sampel diidentifikasi sebagai outlier, menghasilkan 129 sampel yang digunakan untuk analisis.

### Teknik Analisis Data

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diuji dengan menggunakan analisis regresi (Ghozali, 2018),

$$\text{Nilai Perusahaan (NP)} = \text{Konstanta } (\alpha) + \text{Koefisien Regresi } (\beta_1\text{KI}) + \text{Koefisien Regresi } (\beta_2\text{FCF}) + \text{Koefisien Regresi } (\beta_3\text{GROWTH}) + \text{Koefisien Regresi } (\beta_4\text{IOS}) + \text{Error (e)}$$

Dalam persamaan ini, variabel yang diukur adalah nilai perusahaan (NP), dengan variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional (KI), aliran kas bebas (FCF), peluang pertumbuhan (GROWTH), dan kesempatan investasi (IOS). Konstanta ( $\alpha$ ) merupakan nilai perusahaan ketika semua variabel independen bernilai nol. Koefisien regresi ( $\beta_1$  hingga  $\beta_4$ ) mengindikasikan seberapa besar dampak masing-masing variabel dependen terhadap *company value*. *Error* (e) merupakan perbedaan antara nilai yang dihasilkan oleh model regresi dengan nilai aktual. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan memahami sejauh mana pengaruh kepemilikan institusional, aliran kas bebas, peluang pertumbuhan, dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.

## Definisi Operasional Variabel

### 1. Nilai perusahaan

Menurut (Harjadi, 2015), *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai indikator untuk menentukan seberapa besar pasar saham bersedia membayar saham suatu perusahaan. Menurut (Harjadi, 2015) rumus PBV:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{"Harga\ Saham"}{"Nilai\ Buku\ Saham"}$$

### 2. Kepemilikan Lembaga

Kepemilikan lembaga adalah kondisi dimana suatu perusahaan atau lembaga memiliki saham di perusahaan lain (Tambalean et al., 2018). Menurut (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) Rumus ini dapat digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional:

$$KI = \frac{"Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ oleh\ institusional"}{"Jumlah\ saham\ yang\ beredar"}$$

### 3. FCF

Menurut (Ross et al., 1999) FCF adalah aliran kas yang diberikan kepada investor setelah memenuhi kebutuhan modal kerja dan investasi dalam aset tetap. Menurut (Ross et al., 1999) (Widiastari & Yasa, 2018) menghitung rumus *free cash flow* dengan cara :

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{Total\ Aset}$$

AKO adalah Aliran Kas Operasi pada tahun tertentu, PM adalah Pengeluaran Modal, yang dihitung dengan mengurangi aktiva tetap tahun sebelumnya dari aktiva tetap tahun ini, MKB adalah Modal Kerja Bersih pada tahun tertentu, yang dihitung dengan mengurangi utang lancar dari aset lancar.

### 4. Growth Opportunity

*Growth opportunity* mengacu pada perubahan jumlah aset yang dialami oleh emiten dalam satu periode, baik itu peningkatan atau penurunan. Untuk mengukur growth opportunity, digunakan perubahan total aset sebagai formulanya (Wulanningsih & Agustin, 2020).:

$$Growth\ Opportunity = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset\ t-1}$$

### 5. Investment Opportunity Set

Menurut (Myers, 1977) *Investment Opportunity Set (IOS)* adalah kombinasi keputusan investasi yang melibatkan aset yang sudah menjadi hak oleh perusahaan (*asset in place*) dan opsi investasi dengan *Net Present Value (NPV)* yang jelas. Keputusan investasi ini memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut (Hidayah, 2015) rumus MVBVA adalah.

$$MVBVA = \frac{(Total\ aktiva - Total\ ekuitas) + (Jumlah\ saham\ beredar \times closing\ price)}{Total\ Aset}$$

### HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Penelitian kuantitatif ini menggunakan metode statistik untuk menelaah data. Peringkasan data telah ditetapkan sebagai data yang diprogram dalam pengkajian ini. Selain itu, perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki perjanjian sewa di BEI dari 2019 hingga 2021 adalah nomor yang digunakan. Berdasarkan sampel 81 perusahaan yang terdaftar di BEI, diambil keputusan untuk menutup perusahaan tersebut. Sekitar 49 bisnis dari populasi dipilih berdasarkan kriteria. Jumlah sampel selama tiga tahun terakhir adalah 147. Namun, 18 sampel outlier, sehingga akumulasi sampel yang diprogram untuk analisis pada angka 129.

#### Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil tabel 1 yang menyajikan statistik deskriptif, penelitian ini mengkaji 129 unit analisis data selama periode tiga tahun (2019-2021). Nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,13458, standar deviasi 0,66312448, dan rata-rata 0,7817495, menunjukkan bahwa *average value* perusahaan di BEI pada properti dan *real estate* adalah positif untuk rentang waktu 2019-2021. Lebih lanjut, data kepemilikan institusional mengungkapkan bahwa rata-rata valuasi bisnis di sektor properti dan *real estate* di BEI adalah sebesar 0,6164809 atau 61,6% dengan standar deviasi 0,20934109 dan rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,6164809 atau 61,6%.

Selanjutnya, arus kas bebas memiliki standar deviasi 0,22355847 dan rata-rata -0,2044299 atau 20,4%. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar bisnis properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI mengalami arus kas bebas negatif antara tahun 2019 dan 2021. Terdapat juga informasi potensi pertumbuhan yang memiliki standar deviasi 0,07764536 dan rata-rata 0,0125615, atau 1,2%. Temuan ini sebagai bukti bahwa rata-rata industri tersebut di BEI memiliki prospek pertumbuhan yang baik antara tahun

2019 dan 2021. Terakhir, set kesempatan investasi memiliki standar deviasi 0,46044205 dan rata-rata 0,8569408, atau 85,7%.

### **Hasil Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Nilai signifikansi pada tabel adalah 0,200. Sehingga kajian ini disampaikan secara berkala.

#### **Uji Multikolinearitas**

Nilai toleransi variabel independen lebih dari 0,10, dan nilai VIF kurang dari sepuluh. Hal ini menandakan bahwa tidak terdapat tanda-tanda multikolinearitas pada model ini.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Nilai signifikan semua variabel lebih dari 0,05. Artinya, model tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas.

#### **Uji Autokorelasi**

Nilai Asymp. Sig >0,05 = 0,537. Model tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi.

### **Pembahasan**

#### **Implikasi Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Analisis regresi linier berganda dari penelitian ini menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,081, yang mengindikasikan bahwa hipotesis pertama (H1) harus ditolak. Ambang batas signifikansi ini lebih dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena investor institusional tidak terlalu berprasangka dibandingkan dengan pihak luar yang memiliki saham perusahaan. Mereka sering kali mengutamakan kepentingan mereka sendiri daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Akibatnya, kepemilikan institusional tidak dapat dianggap sebagai mekanisme kontrol perusahaan yang layak. Studi ini mendukung temuan-temuan sebelumnya. (D. P. K. Sari & Sanjaya, 2018) dan (D. M. Sari & Wulandari, 2021) yang menurutnya kepemilikan institusional tidak memiliki implikasi pada nilai bisnis.

### **Implikasi FCF Terhadap Nilai Perusahaan**

Sebagai *output* dari analisis regresi linier berganda yang dilakukan untuk penelitian ini, tingkat signifikansi ditemukan sebesar 0,055, yang lebih besar dari ambang batas signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Hipotesis kedua (H2) harus ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa investor tidak terlalu memperhatikan arus kas bebas karena tidak langsung disajikan dalam laporan keuangan; mereka harus meluangkan waktu dan melakukan perhitungan sendiri untuk mempelajarinya. Akibatnya, ketika membuat pilihan investasi, arus kas bebas mungkin tidak lagi menjadi faktor yang paling signifikan bagi investor. Kesimpulannya penelitian ini pada posisi yang sama dengan penelitian sebelumnya dalam situasi yang sama (Rismanty, 2022) dan (Widiastari & Yasa, 2018) menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak memiliki implikasi terhadap ukuran perusahaan.

### **Implikasi *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan**

Tingkat signifikansi 0,798 ditemukan lebih tinggi dari ambang batas signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05 sebagai *output* dari analisis regresi linier berganda yang dilakukan dalam penelitian ini. Akibatnya, hipotesis ketiga (H3) harus ditolak. Akibatnya, dapat disimpulkan bahwa prospek ekspansi berdampak kecil pada nilai perusahaan. Kesimpulan ini menyiratkan bahwa ketika perusahaan tumbuh, begitu juga keuangan yang dibutuhkan untuk mempertahankannya. Ini dapat membatasi minat investor karena investor suka berinvestasi di perusahaan yang stabil dan berisiko rendah. Temuan penyelidikan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan dalam pengaturan yang sebanding (Mardianto, 2022),(Wulandari et al., 2021), dan (Wulanningsih & Agustin, 2020) yang menyiratkan bahwa ekspansi perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

### **Implikasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan**

Analisis regresi linier berganda menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dalam penelitian ini, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi awal 0,05, yang menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) dapat diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Set Kesempatan Investasi secara signifikan meningkatkan nilai bisnis. Perkembangan bisnis yang lambat dapat menghasilkan sikap positif di kalangan investor, yang menghasilkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Temuan

penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya dalam situasi yang sama oleh (Hidayah, 2015), (D. Dewi et al., 2018), (Arifin & Sudiyatno, 2023) dan (Dharmawan & Riza, 2019) ini menegaskan bahwa set peluang investasi memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai bisnis. Semakin besar jumlah prospek investasi, semakin besar nilai perusahaan.

### KESIMPULAN

Menurut temuan penelitian, kepemilikan institusional, arus kas bebas, prospek pertumbuhan, dan keputusan investasi secara bersama-sama memiliki dampak besar pada nilai perusahaan. Namun, hasil uji-t menunjukkan bahwa hanya pilihan investasi yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi variasi kemungkinan investasi, semakin besar nilai perusahaan.

Studi ini menghasilkan berbagai rekomendasi. Sebagai permulaan, temuan studi yang menunjukkan dampak menguntungkan dari kelompok peluang investasi dapat digunakan untuk membujuk investor agar lebih memperhatikan jumlah peluang investasi saat membuat pilihan investasi yang menguntungkan. Kedua, penelitian tindak lanjut dapat memperluas cakupan penelitian untuk memasukkan aspek-aspek tambahan yang dapat memberikan gambaran tentang status jangka panjang perusahaan.

### REFERENCE

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Arifin, A., & Sudiyatno, B. (2023). *YUME : Journal of Management Analisa Pengaruh Investment Opportunity Set , Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow , Terhadap Nilai Perusahaan*. 6(1), 549–574.
- Bringham, E. ., & Houston, J. . (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Dewi, D., Tanjung, A., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Moderating. *JURNAL EKONOMI*, 26(2), 101–121.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dharmawan, B., & Riza, F. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Deviden. *Business Management Journal*, 15(1), 53–61. <https://journal.ubm.ac.id/index.php/business-management>

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS* (Sembilan). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjadi, S. (2015). *Pasar Modal Indonesia*.
- 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, 420–432.
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Mardianto. (2022). Analisis pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan variabel mediasi struktur modal. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 24(4), 759–770. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i4.11533>
- Myers, S. C. (1977). DETERMINANTS OF CORPORATE. *Journal of Financial Economics* 5, 5, 147–175.
- Rismanty, V. A. (2022). Pengaruh Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 5(3), 262–275. <https://doi.org/10.32493/skt.v5i3.18768>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (1999). *Fundamentals of Corporate Finance Sixth Edition*. McGraw–Hill Primis, 44(8), 1689–1699.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema (Jurnal Tema Ilmu Akuntansi)*, 22(1), 1–18.
- Sari, D. P. K., & Sanjaya, R. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1)(1410–9875), 21–32. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Tambalean, F. . A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465–473.
- Wida, N. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9.3(2302–8556), 575–590.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 957. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Wulandari, S., Masitoh W, E., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTABEL*, 18(4), 753–761. <https://doi.org/10.30595/raar.v1i1.11720>

- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Invesment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 2, No(2656–3649), 3107–3124.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 101–106. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>

### TABEL

Table 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	129	0,13458	3,11589	0,7817495	0,66312448
Kepemilikan Instusional	129	0,05119	0,96618	0,6164809	0,20934109
Free Cash Flow	129	-0,72849	0,45850	-0,2044299	0,22355847
Growth Opportunity	129	-0,28814	0,28761	0,0125615	0,07764536
Invesment Opportunity Set	129	0,21583	2,45516	0,8569408	0,46044205
Valid N (listwise)	129				

Sumber: Observasi ,2023

Table 2 Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		129
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,16964415
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,036
	Positive	0,036
	Negative	-0,028
Test Statistic		0,036
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Observasi ,2023

Table 3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan Instusional	0,984	1,017	“Tidak Terjadi Multikolinearitas”
FCF	0,953	1,050	“Tidak Terjadi Multikolinearitas”
GO	0,979	1,022	“Tidak Terjadi Multikolinearitas”
IOS	0,984	1,017	“Tidak Terjadi Multikolinearitas”

Sumber: Observasi ,2023

Table 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Institusional	0,748	“Tidak Terjadi Heterokedastisitas”
FCF	0,499	“Tidak Terjadi Heterokedastisitas”
GO	0,820	“Tidak Terjadi Heterokedastisitas”
IOS	0,248	“Tidak Terjadi Heterokedastisitas”

Sumber: Observasi ,2023

Tabel 5 Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0,00647
Cases < Test Value	64
Cases >= Test Value	65
Total Cases	129
Number of Runs	62
Z	-0,618
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,537

Sumber: Observasi ,2023

Table 6 Hasil Uji t

Variabel	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Institusional	0,081	“H1 Ditolak”
FCF	0,055	“H2 Ditolak”
GO	0,798	“H3 Ditolak”
IOS	0,000	“H4 Diterima”

Sumber: Observasi ,2023