

PENGARUH PROFITABILITAS DAN SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Mahfud Habibi¹, Dita Andraeny*²,

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Surakarta
¹mahfudhabibi1992@gmail.com, ²andrayanti88@gmail.com

Abstract

This study aims to explain the influence of profitability and sustainability reporting on firm value with investment opportunity set as moderating variables. The objects of this study are all companies listed in Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) during 2013-2015. This research uses secondary data in the form of annual report and sustainability reporting of company. By using purposive sampling technique, there were 10 companies that meet the specified criteria and obtained 30 data during the study period from 2013 to 2015. Data analysis used in this research are multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). The result of this research shows that profitability has significant and positive influence on firm value while sustainability reporting has no significant effect on firm value. While the test result of Moderated Regression Analysis (MRA) indicates that investment opportunity sets moderated the influence of profitability and sustainability reporting on firm value.

Keywords: *profitability, sustainability reporting, company value, investment opportunity set.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan peluang investasi yang ditetapkan sebagai variabel moderating. Objek penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Indonesia Syariah Stock Index (ISSI) selama 2013-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan pelaporan keberlanjutan perusahaan. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan dan memperoleh 30 data selama masa studi dari tahun 2013 sampai 2015. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan Analisis Regresi Moderat (MRA). Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pelaporan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji Analisis Regresi Moderat (MRA) menunjukkan bahwa set kesempatan investasi memoderasi pengaruh profitabilitas dan pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, pelaporan keberlanjutan, nilai perusahaan, set kesempatan investasi.

PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya sebuah perusahaan diantaranya adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal sesuai dengan yang diharapkan (Wijaya dan Sedana, 2015). Tujuan utama perusahaan yang telah *go-public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan semakin meningkat, maka akan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh para

pemegang saham (Hermuningsih, 2012). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat, dengan jaminan kesejahteraan tersebut para pemegang saham tidak akan ragu untuk menanamkan modalnya (Ayuningtias dan Kurnia, 2013; Nurlela dan Islahudin, 2008).

Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat, ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Salah-satu



faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas (Hermuningsih, 2012).

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu, nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui profitabilitas (Munawaroh, 2014). Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2010:196). Sujoko dan Soebianto (2007) dalam Ayuningtias dan Kurnia (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para investor akan merespon positif sinyal tersebut, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan juga memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup (Maryana dan Ridhawati, 2013). Menurut Eipsten dan Freedman dalam Wibowo (2014) investor tertarik terhadap informasi tambahan seperti informasi lingkungan, sosial, dan informasi ekonomi yang dapat diungkapkan secara terintegrasi oleh perusahaan. Informasi tambahan tersebut dapat disebut juga dengan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan.

Dhaliwal et al (2011) dalam Samuel dan Tarigan (2014) menyatakan bahwa *sustainability reporting* banyak digunakan investor dalam memprediksi nilai pasar suatu perusahaan. Para investor tertarik untuk memahami bagaimana pendekatan dan kinerja perusahaan secara berkelanjutan dalam berbagai aspek, terutama aspek ekonomi, lingkungan dan sosial, termasuk potensi dalam menciptakan nilai perusahaan melalui pengelolaan secara berkelanjutan (Ramadhani dan Sumiati, 2013).

Seiring dengan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kinerja manajerial, perusahaan juga harus bertanggungjawab atas efek negatif yang ditimbulkan dari aktivitas

perusahaan dengan mengungkapkan laporan berkelanjutan. Hal ini akan berdampak positif terhadap terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan, menunjukkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian Munawaroh dan Priyadi (2014) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Wijaya dan Sedana (2015) menemukan hasil sebaliknya yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menyatakan bahwa kebijakan dividen dan kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, hasil penelitian Muallifin dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa *Sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Penelitian Tarigan dan Samuel (2014) menunjukkan bahwa dimensi ekonomi dari *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan dimensi lingkungan dan sosial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Safitri dan Fidiana (2015) menemukan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar.

2.1.6. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena tinggi rendahnya nilai perusahaan ditentukan oleh efisiensi perputaran aset dan tingginya



profit yang diperoleh dari aset perusahaan (Pratama dan Wirawati, 2016). Sujoko dan Soebianto (2007) dalam Ayuningtias dan Kurnia (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para investor akan merespon positif sinyal tersebut dengan membeli saham perusahaan. Dengan demikian, harga saham naik dan nilai perusahaan meningkat. Penelitian Munawaroh dan Priyadi (2014); Pratama dan Wirawati (2016); serta Sucuachi dan Cambarihan (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *sustainability reporting* bertujuan untuk menjaga hubungan baik dengan investor dan menarik minat konsumen sehingga hal tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja pasar suatu perusahaan untuk tahun-tahun yang akan datang (Mualifin dan Priyadi, 2016).

Hasil penelitian Fatchan dan Trisnawati (2016) menunjukkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Reddy dan Gordon (2010) yang menyimpulkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai pasar. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Dengan *Investment*

Opportunity Set (IOS) sebagai variabel moderasi.

Investment opportunity set (IOS) menyangkut pemilihan investasi yang dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efisiensi perputaran aset yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Pratama dan Wirawati, 2016).

Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta *investment opportunity set* yang besar, maka perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa depan, yang menciptakan sentimen positif kepada investor dan akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Risqi, dkk, 2013 dalam Wijaya dan Sedana, 2015). Hasil penelitian Wijaya dan Sedana (2015) membuktikan bahwa IOS memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *investment opportunity set* (IOS) memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan *Sustainability Report* Dan Nilai Perusahaan Dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) Sebagai Variabel Moderasi.

Investment opportunity set (IOS) yaitu pilihan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif (Shintawati, 2011). Oleh karena itu, laporan berkelanjutan memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan didorong tingginya IOS dalam suatu perusahaan yang memiliki *net present value* positif. Hasil penelitian Gunawan dan Mayangsari (2015) menyimpulkan bahwa IOS memoderasi pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal



tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: *investment opportunity set* (IOS) memoderasi pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Data yang dianalisis yaitu data sekunder berupa laporan *sustainability reporting* dan laporan tahunan (*annual report*), data harga saham dan nilai buku saham serta data lainnya. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu teknik dokumentasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2013-2015. Teknik penentuan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria : perusahaan listing di ISSI secara konsisten dari tahun 2013-2015, mempublikasikan *sustainability report* dan *annual report* tahun 2013-2015, dan tersedia data variabel secara lengkap sehingga diperoleh sampel 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai *asympt. Significant (2 tailed)* sebesar 0,909. Nilai ini lebih besar dari 0,5

sehingga data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,718. Dengan melihat tabel Durbin Watson $n(30)$ dan $k(3)$, maka didapat nilai dL dan dU masing-masing sebesar 1,213 dan 1,649. Hal ini menunjukkan bahwa DW berada diantara dU dan $4-dU$ atau $1,649 < 1,718 < 2,351$. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,578, variabel SRDI 0,111 dan variabel IOS 0,362 yang artinya nilai signifikansi dari masing-masing variabel tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai Variance Inflation Factor (VIF) variabel profitabilitas sebesar 1,066, SRDI 1,063 dan IOS 1,120. Hal ini berarti bahwa tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan hasil sebagai berikut.

Tabel. 1 Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.614	.524		4.992	.000



	ROA	.057	.027	.374	2.110	.044
	SRDI	-.946	.960	-.175	-.985	.333
a. Dependent Variable: NP						

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai beta (B) positif dan nilai sig. $0,044 < 0,05$. Sementara itu, variabel sustainability reporting **Moderated Regression Analysis (MRA)**

yang diproksikan dengan sustainability reporting disclosure index (SRDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi $0,333 > 0,05$.

Hasil uji regresi dapat dilihat pada tabel 2 dan tabel 3 sebagai berikut:
 Tabel 2

Hasil Uji MRA Interaksi 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	2.393	.287		8.330	.000
	ROA	-.092	.049	-.600	-1.868	.073
	interaksi_1	.045	.013	1.084	3.374	.002
a. Dependent Variable: NP						

Dependen variabel (NP), independen variabel (ROA), variabel interaksi_1 (ROA*IOS).

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas. Maka dapat diketahui nilai signifikansi variabel Interaksi_1 memiliki nilai signifikansi sebesar $0,002 < \alpha$

$0,05$. Dapat diartikan bahwa variabel *investment opportunity set* memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan H3 diterima, bahwa variabel *investment opportunity set* memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Tabel 3
 Hasil Uji MRA interaksi 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		



1	(Constant)	3.481	.431		8.068	.000
	SRDI	-3.865	1.271	-.714	-3.041	.005
	interaksi_2	.827	.247	.787	3.353	.002

a. Dependent Variable: NP

Dependen variabel (NP), independen variabel (SRDI), variabel interaksi_2 (SRDI*IOS).

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel diatas. Maka dapat diketahui nilai signifikansi variabel Interaksi_2 memiliki nilai signifikansi sebesar $0,002 < \alpha$ 0,05. Dapat diartikan bahwa variabel *investment opportunity set* memoderasi hubungan antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan H4 diterima, bahwa variabel *investment opportunity set* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan.

Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil persamaan regresi dapat diketahui bahwa variabel independen profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$ dan nilai t sebesar 2,110, sehingga dapat dikatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka H1 diterima, yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh dan Priyadi (2014). Dengan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pratama dan Wirawati (2016) dan Sucuachi dan Cambarihan (2016) yang menunjukkan hasil yang sama, bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga mendapat respon positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan, meningkatnya harga saham dipasar berarti meningkat pula nilai perusahaan dimata investor (Sucuachi dan Cambarihan, 2016).

2. Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa variabel independen *sustainability reporting* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,333 > 0,05$ dengan nilai t - 0,985, yang berarti variabel *sustainability reporting* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Maka H2 ditolak, yaitu *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Gunawan dan Mayangsari, 2015) yang menemukan bukti bahwa pengungkapan *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Biaya yang muncul sebagai akibat tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dapat menempatkan perusahaan pada kondisi yang tidak menguntungkan dibandingkan perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial yang rendah. Sehingga tetap diperlukan penelitian dengan periode waktu yang panjang untuk melihat pengaruh yang sebenarnya dari



sustainability reporting terhadap nilai perusahaan. (Lopez *et al*, 2007 dalam Wibowo, 2014)

Penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fatchan dan Trisnawati (2016) dan Reddys dan Gordon (2010) yang menunjukkan *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Investment Opportunity Set* Memoderasi Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat diketahui bahwa variabel interaksi_1 (ROA*IOS) yang merupakan variabel moderasi memiliki nilai signifikan $0,002 < \alpha < 0,05$ yang menunjukkan bahwa IOS merupakan variabel *moderating*. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, yaitu *Investment Opportunity Set* Memoderasi Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.

Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan memiliki IOS yang besar yang dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efisien perputaran aset dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Sedana (2015) membuktikan bahwa IOS dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

4. *Investment Opportunity Set* Memoderasi Hubungan *Sustainability Reporting* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat diketahui bahwa variabel interaksi_2 (SRDI*IOS) yang merupakan variabel moderasi memiliki nilai signifikan

$0,002 < \alpha < 0,05$ yang menunjukkan bahwa IOS merupakan variabel *moderating*. Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, yaitu *Investment Opportunity Set* Memoderasi Hubungan *sustainability reporting* dengan Nilai Perusahaan.

Dengan hasil yang didapat tersebut maka dapat diartikan bahwa IOS yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value positif*, dengan kata lain *sustainability reporting* memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan didorong tingginya IOS. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan dan Mayangsari (2015) hasil penelitian menyimpulkan bahwa IOS mampu memperkuat hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil analisis dengan *moderated regression analysis* menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set (IOS)* dapat memoderasi variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan.
4. Hasil analisis dengan *moderated regression analysis* menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set (IOS)* dapat memoderasi variabel



sustainability reporting dengan variabel nilai perusahaan.

SARAN

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah periode penelitian karena dalam penelitian ini hanya 3 tahun, dari tahun 2013-2015 dan hanya mendapatkan 10 perusahaan yang menjadi sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Gunawan, Y., dan Mayangsari, S. (2015). Pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi. *e-Jurnal Akuntansi Trisakti Vol. 2, 1-12*.
- Safitri, D.A., dan Fidiana. (2015). Sustainability report terhadap kinerja keuangan dan pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4, No. 10*.
- Tarigan, J., dan Samuel, H. (2014). Pengaruh *sustainability report* dan kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. ISSN: 1411-0288, Vol. 16, No. 2*.
- Wibowo, I., dan Faradiza, S.A. (2014). Dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan pasar perusahaan. *Universitas Teknologi Yogyakarta*.
- Muallifin, O.R., dan Priyadi, M.P. (2016). Dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No.*
- Nurlela, R., dan Islahudin. (2008). Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan prosentasi kepemilikan manajemen sebagai variabel moderasi. *Universitas Syia Kuala*.