

***Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Sustainability Reporting Dan Market Value Added Terhadap Nilai Perusahaan***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Non Keuangan Periode 2020 – 2022)**

<sup>1</sup>Mira Deliana, <sup>2</sup>Holiawati, <sup>3</sup>Nofrianti

**Email:**

<sup>1</sup>. miradeliana@yahoo.com, <sup>2</sup> [dosen00011@unpam.ac.id](mailto:dosen00011@unpam.ac.id), <sup>3</sup> Nofryanti1905@gmail.com

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan Untuk menganalisis dan bukti empiris pengaruh variabel *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis dan bukti empiris pengaruh variabel *market value added* terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis dan bukti empiris *investment opportunity set* memoderasi pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis dan bukti empiris *investment opportunity set* memoderasi pengaruh *market value added* terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif, dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Microsoft Excel* dan *Eviews 9*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Non Keuangan periode 2020 – 2022. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan hasil dari 890 populasi penelitian menjadi 100 perusahaan dengan tahun pengamatan 3 tahun penelitian, sehingga sebanyak 300 data yang diolah dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *market value added* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *investment opportunity set* memperkuat hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan dan *investment opportunity set* tidak mampu memperkuat hubungan *market value added* dengan nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** *sustainability reporting, market value added, investment opportunity set, nilai perusahaan.*

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze and empirical evidence of the effect of sustainability reporting variables on company value, to analyze and empirical evidence of the effect of market value added variables on company value, to analyze and empirical evidence of investment opportunity set moderating the effect of sustainability reporting on company value, to analyze and empirical evidence of investment opportunity set moderating the effect of market value added on company value. This type of research is associative quantitative research, using secondary data. The data analysis method used is a panel data regression test using Microsoft Excel and Eviews 9 applications. The population in this study is all companies listed on the Non-Financial Indonesia Stock Exchange for the period 2020 – 2022. The data collection technique in this study is a purposive sampling technique with the results of 890 study populations to 100 companies with an observation year of 3 years of research, so that as many as 300 data were processed in this study. The results showed that sustainability reporting affects company value, market value added does not negatively affect company value, investment opportunity set strengthens the relationship*

*between sustainability reporting and company value and investment opportunity set is not able to strengthen the relationship between market value added and company value.*

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

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perusahaan didirikan memiliki tujuan yang berbeda - beda tergantung dari sifat dan jenis masing-masing perusahaan. Pada umumnya tujuan perusahaan adalah mempertahankan dan mengembangkan usahanya serta berupaya mendapatkan keuntungan yang tinggi untuk mendukung tujuan jangka panjang perusahaan. Untuk mewujudkan hal tersebut perusahaan harus mampu mengelola laporan keuangan dengan baik, dimana tujuan dari pembuatan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (Hutauruk & Robert, 2017:10).

Pengambilan keputusan yang baik dapat dilihat berdasarkan kinerja yang baik dari perusahaan, salah satu patokan dalam menilai kinerja perusahaan dapat dianalisa dengan melihat nilai perusahaan, Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2015:294). Nilai perusahaan merupakan hal yang harus terus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan, pernyataan tersebut tidak lepas dari konsep atau teori keagenan, konsep teori keagenan yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana principal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan

keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemilik perusahaan kepada pihak manajemen perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati, jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (Supriyono, 2016:63).

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan secara keseluruhan. Harga saham yang tinggi dapat berfungsi sebagai indikasi yang baik bagi investor ketika mereka memutuskan investasi mana yang akan dilakukan. Sehingga alasan dipilihnya variabel nilai perusahaan karena nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Ananda & Sari, 2023).

Nilai perusahaan memiliki beberapa faktor yang dapat mempengaruhi, salah satunya adalah *sustainability reporting*, isu mengenai *sustainability reporting* semakin berkembang pesat seiring dengan banyaknya perusahaan yang menerbitkan *sustainability reporting*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *market value added*, (Widjaja, 2013:78) menyatakan bahwa *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi variabel

moderasi adalah *investment opportunity set*, yaitu dapat menjadi variabel moderating terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki peluang investasi yang lebih baik cenderung dapat menghasilkan nilai tambah yang lebih tinggi. Saat *investment opportunity set* tinggi, manajemen memiliki lebih banyak pilihan investasi, memungkinkan mereka untuk mengalokasikan sumber daya dengan lebih efisien.

Berdasarkan fenomena yang dijelaskan dari tiap variabel dalam penelitian ini maka judul penelitian adalah “**Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Sustainability Reporting Dan Market Value Added Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Non Keuangan Periode 2020 – 2022)**”.

## B. Perumusan Masalah

Agar pembahasan dalam tesis ini teratur dan sistematis, maka perlu dirumuskan permasalahan-permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah variabel *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah variabel *market value added* berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan ?
3. Apakah variabel *investment opportunity set* memoderasi hubungan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah variabel *investment opportunity set* memoderasi hubungan *market value added* terhadap nilai perusahaan ?

## C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, adapun tujuan dari penelitian ini antara lain untuk:

1. Untuk menganalisis dan bukti empiris pengaruh variabel *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis dan bukti empiris pengaruh variabel *market value added* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis dan bukti empiris *investment opportunity set* memoderasi

hubungan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menganalisis dan bukti empiris *investment opportunity set* memoderasi hubungan *market value added* terhadap nilai perusahaan.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Signaling Theory

*Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut (Brigham & Houston, 2015:36) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

### B. Manajemen Sumber Daya Manusia

Menurut (Kasmir, 2016:6) pengertian Manajemen Sumber Daya Manusia adalah proses pengelolaan manusia, melalui perencanaan, rekrutmen, seleksi, pelatihan, pengembangan, pemberian kompensasi, karier, keselamatan dan kesehatan serta menjaga hubungan industrial sampai pemutusan hubungan kerja guna mencapai tujuan perusahaan dan peningkatan kesejahteraan *stakeholder*. Pengertian manajemen sumber daya manusia dari beberapa ahli MSDM: (Noe, 2013:17) menyebutkan *Human Resources*

*Management refers to Policies, practices and systems that influence employees' behavior, attitudes, and performance* (manajemen sumber daya manusia merupakan bagaimana mempengaruhi perilaku, sikap dan kinerja melalui kebijakan dan sistem yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut (Jogiyanto, 2017:27), *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

### C. Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan sebagai suatu hubungan perjanjian yang disebut *nexus of contract*, antara pihak pemberi wewenang (pemegang saham) dengan penerima wewenang (manajer) untuk melakukan beberapa jasa demi kepentingan pemegang saham. Teori keagenan digunakan sebagai dasar pemikiran dalam penelitian ini. Menurut (Anthony & Govindarajan, 2015:269), sebuah hubungan agensi ada ketika salah satu pihak (prinsipal) menyewa pihak lain (agen) untuk melaksanakan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Pearce dan Robinson (2013:47) yang menyatakan bahwa teori keagenan berada di antara dua hubungan penting, antara pemilik perusahaan dan manajemen/manajer (yang bertindak atas nama pemegang saham) dan pemberi kredit. Semakin dekat batasan hutang terhadap ekuitas semakin mungkin manajemen akan memilih metode-metode yang akan meningkatkan income dan juga bonus.

### D. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebagai nilai jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi yang sedang dijalankan oleh perusahaan (Sartono, 2017:487). Menurut (Hery, 2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual.

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2015:8). Meningkatkan, memaksimalkan dan memakmurkan seluruh pemegang saham dengan cara mengoptimalkan serta memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan penting dan utama dalam suatu perusahaan (Sartono, 2017:82). Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Aziz et al., 2015:87).

### E. Investment Opportunity Set

Menurut Putri (2013:4) kesempatan investasi atau *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2015:221) selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang. Hal ini menyatakan bahwa apabila kondisi perusahaan saat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih

investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan.

Perusahaan yang terdiri dari sebuah kombinasi antara asset yang dimiliki suatu perusahaan dengan alternatif investasi yang tersedia untuk dipilih dimasa depan. Menurut (Sudaryo et al., 2019) *investment opportunity set* merupakan sebuah kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut keputusan alokasi dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi.

#### F. Sustainability Reporting

Laporan berkelanjutan merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban stakeholder terhadap kinerja organisasi. Laporan tersebut menggambarkan informasi terkait kondisi ekonomi, lingkungan hidup dan dampak sosial masyarakat suatu industri atau perusahaan dan bukan merupakan laporan *corporate social responsibility* saja. Sebuah laporan berkelanjutan harus memberikan representasi yang seimbang dan berkesinambungan termasuk kontribusinya, ditinjau dari sisi positif maupun negatif (Hadad & Maftuchah, 2015:258).

Teori *sustainability reporting* diawali dengan sejarahnya, laporan keberlanjutan perusahaan memiliki sejarah panjang yang akan kembali ke pelaporan lingkungan. Laporan lingkungan pertama diterbitkan pada 1980-an oleh perusahaan dalam industri kimia yang memiliki masalah citra yang serius . Kelompok lain dari wartawan awal adalah kelompok usaha kecil dan menengah yang dilakukan dengan sistem manajemen lingkungan yang sangat canggih . Pelaporan non - keuangan, seperti keberlanjutan dan pelaporan *corporate social responsibility* adalah tren lumayan baru yang telah berkembang selama dua puluh tahun terakhir. Banyak perusahaan kini memproduksi laporan keberlanjutan tahunan dan ada beragam penilaian dan standarnya. Ada berbagai alasan bahwa perusahaan-perusahaan memilih untuk menghasilkan laporan tersebut , tetapi pada intinya

dimaksudkan untuk menjadi "kapal transparansi dan akuntabilitas" . Seringkali mereka juga dimaksudkan untuk meningkatkan proses internal, melibatkan para pemangku kepentingan dan membujuk investor.

Menurut Ratnasari (2017:25) teori sinyal adalah sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk menjadi bahan pertimbangan apakah investor akan menanam saham pada perusahaan itu atau tidak. Teori sinyal memusatkan perhatian terhadap perubahan perilaku informasi dan pengaruh informasi.

#### G. Market Value Added

Tujuan utama bagi perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Selain memberi manfaat bagi pemegang saham, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang langka dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan pada kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor oleh pemegang saham. Kenaikan ini disebut *market value added*. *Market Value Added* diartikan sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya (Brigham & Houston, 2015:111). Menurut (Kamaludin, 2015:59), *market value added* adalah pengurangan antara nilai pasar ekuitas dengan modal ekuitas yang diinvestasikan”.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:68), *market value added* merupakan untuk melihat kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan)”. *Market value added* adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Widjaja, 2013:78). *Market value added* adalah kenaikan nilai pasar perusahaan dari modal perusahaan diatas modal yang disetor pemegang saham” (Sartono, 2017:45).

## H. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan apa yang telah dikemukakan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1.  $H_{o1}$  : Tidak terdapat pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan  
 $H_{a1}$  : Terdapat pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan
2.  $H_{o2}$  : Tidak terdapat pengaruh *market value added* terhadap nilai perusahaan.  
 $H_{a2}$  : Terdapat pengaruh *market value added* terhadap nilai perusahaan..
3.  $H_{o3}$  : Tidak terdapat pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi *investment opportunity set*  
 $H_{a3}$  : Terdapat pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi *investment opportunity set*.
4.  $H_{o4}$  : Tidak terdapat pengaruh *market value added* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi *investment opportunity set*  
 $H_{a4}$  : Terdapat pengaruh *market value added* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi *investment opportunity set*.

## III. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan bursa efek indonesia non keuangan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan regresi linier sederhana. populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan bursa efek indonesia non keuangan sejumlah 824 perusahaan, sampel yang digunakan sebanyak 100 perusahaan berdasarkan tehnik sampling *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah *moderate regression analysis*. Alat analisis yang digunakan adalah *eviews 9*.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia mulai dari tahun 2020 – 2022. Bursa efek di Indonesia pada dasarnya sudah ada sejak jaman penjajahan Belanda. Melanjutkan sejarah dari Bursa Efek Indonesia secara runtut dan lanjut dari mulai berawalanya perdagangan efek di jaman penjajahan Belanda hingga dapat menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang saat ini ada. Perkembangan tersebut terbagi menjadi beberapa periode dan mengalami proses yang cukup panjang. Bursa Efek Indonesia (BEI) ddirikan sebagai penyelenggara pasar modal berbentuk perseroan terbatas (PT) yang disahkan oleh Undang-undang BAPEPAM-LK No. 8/1995. Selain itu, BEI juga merupakan penggabungan dari dua bursa efek besar di Indonesia, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

### B. Analisis dan Pembahasan

#### 1. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berikut adalah kesimpulan uji model data panel:

**Tabel 1**  
**Kesimpulan Pengujian Model**

### Regresi Data Panel

No	Metode	Hasil
1.	<i>Chow-Test</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
2.	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
3.	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect Model</i>

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel di atas maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji *Chow* model data panel lebih baik adalah menggunakan data panel *Fixed Effect Model (FEM)* dan hasil uji *Hausman* model data panel juga menunjukkan yang lebih baik adalah menggunakan model data panel *Fixed Effect Model (FEM)* dan uji *Langrangge Multiplier (LM)* model data panel yang lebih baik adalah *Common Effect Model (CEM)*, maka uji hipotesis dalam penelitian ini lebih baik menggunakan model *Fixed Effect Model*.

## 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil Uji Normalitas Data didapat Probabililitas sebesar 0,061391 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah terpenuhi.
- Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas diperoleh pada *centered variance inflation factors (VIF)* pada variabel independen *sustainability reporting* (1,033950), *market value added* (1,002650), *sustainability reporting* dimoderasi *investment opportunity set* (2,750665) dan *market value added* dimoderasi *investment opportunity set* (2,742044) karena nilai *centered VIF* masing-masing variabel independen tidak ada yang lebih besar dari 10 atau 5 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.
- Berdasarkan uji hasil autokorelasi dengan menggunakan metode Durbin-Watson memberikan nilai DW 2,124973, nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah observasi 300, jumlah variabel bebas 2 dengan tingkat kepercayaan 5% didapat

nilai nilai  $D_u = 1,7483$ . Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah  $d_u < d < 4 - d_u$ , maka nilai  $1,7483 < 2,124973 < 4 - 1,7483$  atau  $1,7483 < 2,124973 < 2,2517$ , maka menyatakan tidak terjadi autokorelasi.

- Berdasarkan uji *Breusch-Pagan-Godfrey test* terlihat bahwa nilai prob. Chi-square memiliki nilai sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 3. Hasil Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan pengaruh *sustainability reporting* dan *market value added* terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* sebagai variabel *moderating* dengan hipotesis yang telah ditetapkan setelah dilakukan uji hipotesis, maka penjelasan masing-masing variabel akan diuraikan sebagai berikut:

### a. Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis alternatif 1 ( $H_1$ ) menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *sustainability reporting* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0354, nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan tingkat signifikansi (0,05). Maka *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai *mean* pada *sustainability reporting* sebesar 0,379076. Angka ini diinterpretasikan sebagai ukuran tingkat penerapan *sustainability reporting* dalam perusahaan-perusahaan tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan *sustainability reporting* ini cenderung melaporkan *sustainability reporting* dengan baik.

### b. Pengaruh *Market Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis alternatif 2 ( $H_2$ ) menyatakan bahwa *market value added* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi

menunjukkan bahwa variabel *market value added* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1192, nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan tingkat signifikansi (0,05). Maka *market value added* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai *mean* pada *sustainability reporting* sebesar -5,89. Angka ini diinterpretasikan sebagai ukuran tingkat penerapan *market value added* dalam perusahaan-perusahaan tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan *market value added* ini cenderung memiliki tingkat *market value added* masih kurang baik.

**c. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Memoderasi *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis alternatif 3 ( $H_3$ ) menyatakan bahwa *investment opportunity set* memperkuat hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05) yaitu 0,0000. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi, atau dengan kata lain  $0,0000 < 0,05$ . Jika nilai koefisien untuk moderasi bernilai positif dan pada probabilitas (*p-value*) juga bernilai positif, ini mengindikasikan adanya interaksi yang signifikan antara variabel independen dan variabel moderasi. Koefisien positif pada variabel moderasi menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dari variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Artinya, variabel moderasi memperkuat atau meningkatkan efek variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan deskripsi di atas maka hasil menunjukkan adanya tipe moderasi murni. Dalam moderasi murni, variabel moderasi memiliki pengaruh langsung terhadap hubungan antara variabel

independen dan variabel dependen. Koefisien positif pada variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel moderasi memperkuat atau meningkatkan efek variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan yang signifikan dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen ketika variabel moderasi diperhitungkan.

**d. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Memoderasi *Market Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis alternatif 4 ( $H_4$ ) menyatakan bahwa *investment opportunity set* memperkuat hubungan *market value added* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05) yaitu 0,8290. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi, atau dengan kata lain  $0,8290 > 0,05$ . Jika nilai koefisien untuk moderasi bernilai positif dan pada probabilitas (*p-value*) juga bernilai positif, ini mengindikasikan tidak adanya interaksi yang signifikan antara variabel independen dan variabel moderasi. Koefisien positif pada variabel moderasi menunjukkan bahwa ada tidak terdapat pengaruh positif dari variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Artinya, variabel moderasi tidak memperkuat atau tidak meningkatkan efek variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan deskripsi di atas maka hasil menunjukkan adanya tipe prediktor moderasi. Dalam prediktor moderasi, variabel moderasi tidak memiliki pengaruh langsung terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Koefisien positif pada variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel moderasi memperkuat atau meningkatkan efek variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan yang signifikan dalam



hubungan antara variabel independen dan variabel dependen ketika variabel moderasi diperhitungkan.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur *investment opportunity set* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dan *market value added* dengan nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia non keuangan periode 2020 – 2022. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Terbukti secara statistik *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain hasil ini menjawab teori sinyal. Melalui konteks keuangan dan manajemen dapat menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan yang positif dengan sinyal yang dikirimkan kepada pemangku kepentingan eksternal, seperti investor, kreditur, dan pasar secara umum.
2. Terbukti secara statistik *market value added* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain hasil ini menjawab teori agensi. Munculnya *market value added* negatif dapat menunjukkan adanya agensi biaya. Dalam situasi *market value added* negatif, perusahaan dan pemegang saham mungkin perlu melakukan evaluasi kritis terhadap tata kelola perusahaan, struktur insentif, dan kebijakan manajemen risiko untuk mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan penciptaan nilai jangka panjang.
3. Terbukti secara statistik *investment opportunity set* memperkuat hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan melaporkan praktik keberlanjutan dengan baik, hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan. Dalam konteks moderasi, *investment opportunity set* yang besar atau lebih banyak kesempatan investasi mungkin dapat memperkuat hubungan

positif antara *sustainability reporting* dan akses modal.

4. Terbukti secara statistik *investment opportunity set* tidak mampu memperkuat hubungan *market value added* dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kondisi pasar secara keseluruhan atau faktor makroekonomi, mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi *market value added* daripada *investment opportunity set*. Dalam hal ini, perubahan nilai pasar dapat lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor ini daripada oleh tingkat kesempatan investasi.

### B. Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Pemilihan sampel tidak dilakukan secara acak tetapi dengan *purposive sampling*, yaitu hanya pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tahun 2020 – 2022 sehingga temuan pada penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan ke seluruh populasi perusahaan yang lebih luas.
2. Keterbatasan akses dan ketersediaan data sekunder yang tidak selalu mudah diakses atau tersedia secara bebas. Beberapa data bersifat rahasia atau Tidak semua jurnal gratis atau mudah diakses. Beberapa jurnal memerlukan langganan atau biaya akses untuk mendapatkan konten lengkapnya. Ini menjadi hambatan dalam mengumpulkan informasi yang diperlukan.

### C. Implikasi

Kesimpulan hasil penelitian seperti yang diuraikan diatas. Beberapa upaya yang perlu dilakukan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya saran yang diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian yaitu melakukan penelitian nilai perusahaan dalam berbagai sektor industri dan negara, untuk mendapatkan pemahaman yang lebih holistik tentang isu-isu keberlanjutan dan dampaknya dan Mengadopsi pendekatan multidisiplin dalam penelitian kinerja keberlanjutan,

dengan mengintegrasikan perspektif ekonomi, lingkungan, sosial, dan etika untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang nilai perusahaan.

2. Bagi pihak swasta saran yang diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian yaitu terapkan nilai perusahaan agar investor dapat menanamkan modalnya pada perusahaan.
3. Bagi pihak pemerintah saran yang diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian yaitu mendorong pembentukan kebijakan publik yang mendukung peraturan dalam hal kebebasan berinvestasi dengan aturan yang lebih baik lagi.
4. Bagi pihak akademisi saran yang diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian yaitu melakukan penelitian lebih lanjut untuk memahami dampak nilai perusahaan, membangun kerjasama dengan pihak swasta dan pemerintah untuk mengintegrasikan pengetahuan dan nilai perusahaan dalam kurikulum pendidikan dan pelatihan dan menyebarkan hasil penelitian dan pengetahuan nilai perusahaan melalui publikasi, konferensi, dan seminar untuk mendorong pemahaman tentang nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, & Govindarajan. (2015). *Management Control System* (1st ed.). Salemba Empat.
- Aziz, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish.
- Brigham, & Houston. (2015). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Hadad, M., & Maftuchah, I. (2015). *Sustainable Financing*. PT Elex Media Komputindo.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Grasindo.
- Hutauruk, & Robert, M. (2017). *Akuntansi Perusahaan Jasa Aplikasi Program Zahir Accounting Versi 6*. Indeks.
- Jogiyanto, H. (2017). *Analisis dan Desain (Sistem Informasi Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis)*. Andi.
- Kamaludin. (2015). *Restrukturisasi Merger dan Akuisisi*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Noe. (2013). *Human Resources Management*. Salemba Empat.
- Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Erlangga.
- Sudaryo, Y., Aribowo, A., & Sofiati, A. N. (2019). *Manajemen Sumber Daya Manusia, Kompensasi Tidak Langsung dan Lingkungan Kerja Fisik*. Andi.
- Supriyono. (2016). *Akuntansi Keperilakuan*. Gadjah Mada University Press.
- Widjaja, A. T. (2013). *Pokok-pokok Auditing dan Jasa Asuransi*. Harvindo.
- <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/11/16/ekspor-batu-bara-indonesia-naik-023-pada-2020>, 27 Mei 2022, 14.25
- Meilanova, Denis Riantiza. 2021. "Harga Batu Bara Acuan Januari 2021 Naik ke US\$75,84 Per Ton", <https://ekonomi.bisnis.com/read/20210104/44/1338411/harga-batu-bara-acuan-januari-2021-naik-ke-us7584-per-ton>, 28 Mei 2022, 10.15

