

## Nilai Perusahaan Melalui *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderasi : *Sustainability Report*, Struktur Modal, Kinerja Keuangan

Afriani Maya Sari, Sigit Sanjaya, Mardhatila Fitri Sopali  
Universitas Putra Indonesia YPTK

[sigitsanjaya@upiypk.ac.id](mailto:sigitsanjaya@upiypk.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *sustainability report*, struktur modal, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dimana terdiri dari uji pemilihan model estimasi, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji f dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan (1) *sustainability report* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Kinerja keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4) *Investment opportunity set* mampu memoderasi *sustainability report* secara parsial terhadap nilai perusahaan (5) *Investment opportunity set* tidak mampu memoderasi struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan (6) *Investment opportunity set* tidak mampu memoderasi kinerja keuangan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, *Sustainability Report*, Struktur Modal, Kinerja Keuangan

*Journal of Business and Economics is licensed under a Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International License.*



### 1. Pendahuluan

Semakin banyaknya perusahaan di bidang manufaktur di era globalisasi menghasilkan persaingan meningkat ditambah lagi terjadi pandemi COVID-19 yang membuat ekonomi semakin terpuruk di berbagai sektor dikarenakan datangnya yang begitu mendadak (Azizah et al., 2021). Kondisi tadi mengakibatkan para pelaku bisnis dituntut untuk melakukan suatu inovasi, berpikir adaptif serta memiliki keunggulan kompetitif supaya tidak tersingkir sang para pesaingnya. Semua itu dapat tercermin di nilai perusahaan. Sejalan menggunakan hal itu (Sudiarto, 2016) memaparkan Jika seorang manajer bisa menaikkan nilai perusahaan maka manajer tadi telah membagikan kinerja baik bagi perusahaan. Bagi perusahaan, tujuan utamanya merupakan menaikkan nilai perusahaan itu sendiri. menaikkan nilai perusahaan bisa dicapai bila terdapat kerjasama antara manajemen perusahaan serta komponen lainnya termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan dalam membentuk keputusan keuangan menggunakan tujuan memaksimalkan kapital. Oleh karena itu dibutuhkan kontrol dari luar di mana peran pengawasan dan supervisi yang baik akan mengarahkan tujuan yg sinkron buat memaksimalkan nilai perusahaan (Debby J F et al., 2018).

Tujuan utama dari sebuah perusahaan bukan hanya buat menaikkan pendapatan/laba perusahaan saja, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan calon investor. Dalam tujuan

jangka panjang tujuan suatu perusahaan adalah dengan menaikkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham apabila harga saham meningkat. Nilai suatu perusahaan sangat penting bagi sebuah perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan tingginya kemakmuran pemegang saham. Ada beberapa cara untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan Price to Book Value (PBV).

Pengungkapan *Sustainability Report* memiliki peranan yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan didorong tingginya set kesempatan investasi dalam suatu perusahaan. (Andriani, 2020) mengatakan manajemen *investment opportunities* membutuhkan pembuatan keputusan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial tidak bisa diamati sehingga yang diinvestasikan merasa manajemen bertindak sesuai keinginan para pemegang saham atau tidak.

(Tunggal & Nagatno, 2018) Di setiap perusahaan, struktur modal ditetapkan dengan adanya pertimbangan dari bermacam-macam aspek seperti keberanian untuk menanggung risiko bagi perusahaan, analisis biaya dan manfaat, rencana strategis pemilik dari setiap sumber dana. Sumber dana perusahaan terkait dengan status perusahaan itu sendiri dan memiliki kelebihan serta kelemahan masing-masing.

Untuk perusahaan yang belum go public menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri (ekuitas) atau hutang dari pihak ketiga. Sedangkan buat perusahaan yang sudah go public memiliki sumber pendanaan yang lebih luas sesuai pertimbangan sahamnya yang mampu dijual ke pihak luar. (Dewi et al., 2018) Struktur modal perusahaan dapat digunakan oleh investor buat melihat seberapa besar tingkat keuntungan, risiko, dan penghasilan yang didapatkan perusahaan yang juga dapat berpengaruh di pengambilan keputusan investor pada kegiatan investasinya. Adanya kesetaraan yang optimal antara return serta risiko yang bisa memaksimalkan harga per lembar saham membagikan struktur modal yang ideal oleh perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari adanya inkonsistensi dari penelitian perihail “Imbas Pengungkapan *Sustainability Report* serta Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan”, maka adanya investment opportunity set menjadi variabel moderasi diharapkan mampu memperkuat efek pengungkapan *sustainability report* dan struktur *capital* terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor atas perusahaan, bagaimana kesuksesan perusahaan dalam menata sumber daya perusahaan yang dapat dihubungkan dengan harga saham (Eti Rohaeti, 2021). Nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang memvisualkan tanggapan investor terhadap emiten tertentu yang selalu dihubungkan dengan harga saham. Harga saham suatu perusahaan akan mencerminkan nilai suatu perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan dapat meyakinkan investor pada kinerja perusahaan saat ini dan juga saat mendatang. (Tunggal & Ngatno, 2018) Menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki perusahaan. Nilai perusahaan menjadi nilai pasar dikarenakan nilai perusahaan dapat melimpahkan kemakmuran kepada pemegang saham yang maksimal apabila harga saham mengalami kenaikan. Dengan begitu, jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka diikuti dengan semakin tingginya nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* adalah pilihan dari investasi di masa mendatang dan mencerminkan adanya suatu pertumbuhan aktiva dan ekuitas (Inola & Hermanto, 2018). Sifat dari IOS adalah bersifat observasi, oleh sebab itu diperlukannya suatu alat ukur yang bisa dihubungkan dengan variabel lain di suatu perusahaan. IOS dapat menentukan kinerja di masa mendatang, jika suatu perusahaan salah memilih investasi, akan berdampak pada kelangsungan hidup dan penilaian investor terhadap perusahaan. Perusahaan bertujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan harus diimbangi pertumbuhan investasi, sehingga peran manajer sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan. *Sustainability report* merupakan suatu penerapan yang digunakan untuk mengukur, mengungkapkan, serta upaya responsibilitas atas kinerja suatu perusahaan

dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan keseluruhan pengelola kepentingan baik itu eksternal maupun internal (Bukhori & Sopian, 2017) *sustainability report* adalah suatu tanggung jawab perusahaan yang berkaitan dengan pelaporan ekonomi, pelaporan lingkungan, dan pelaporan sosial, yang digunakan sebagai laporan atas kinerja perusahaan yang responsibilitas untuk pengelola kepentingan (stakeholders) yang dapat digunakan sebagai acuan untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam segi non financial.

Struktur modal adalah ukuran perusahaan pada hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan saham dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. (Dhani & Utama, 2017) menyatakan bahwa struktur modal adalah hasil dari keputusan pendanaan dimana akan menggunakan hutang atau modal dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan. Struktur modal sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang bisa meningkatkan hutang sebaiknya dapat meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga bisa menambah pendapatan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri maka perusahaan bisa mengalami kerugian.

(Yudi Sungkono, 2019) Kinerja Keuangan diartikan sebagai suatu penyelidikan yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan bisa dilihat melalui analisis rasio-rasio keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1: Diduga *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2: Diduga Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3: Diduga kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4: Diduga *Sustainability Report* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *Investment Opportunity Set* sebagai variabel moderasi
- H5: Diduga Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Investment Opportunity Set* sebagai Variabel Moderasi
- H6: Diduga Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *Investment Opportunity Set* sebagai variabel moderasi

## 2. Metodologi Penelitian

Populasi penelitian yaitu perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun penelitian 2016-2020. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga jumlah sampel menjadi 32 perusahaan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel**

| No | Kriteria Penarikan Sampel   | Jumlah |
|----|---|--------|
| 1. | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2016– 2020 | 195    |
| 2. | Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2016-2020.                  | (68)   |
| 3. | Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.                                | (24)   |
| 4. | Perusahaan manufaktur yang tidak mendapatkan laba periode 2016-2020.  | (46)   |
| 5. | Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen periode 2016-2020.  | (25)   |
|    | Jumlah sampel   | 32     |
|    | Jumlah sampel dengan penelitian 5 tahun   | 160    |

Variabel penelitian terdiri dari variabel independen yaitu nilai perusahaan (Y), variabel dependen *sustainability report* (X<sub>1</sub>), struktur modal (X<sub>2</sub>), kinerja keuangan (X<sub>3</sub>) dan variabel moderasi *investment opportunity set* (Z).

Nilai perusahaan (Y) diukur dengan menggunakan rumus berikut :

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

*Sustainability report* (X<sub>1</sub>) diukur dengan menggunakan rumus berikut :

$$SRDI = \frac{n}{k}$$

Struktur modal (X<sub>2</sub>) diukur dengan menggunakan rumus berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Kinerja keuangan (X<sub>3</sub>) diukur dengan menggunakan rumus berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

*Investment opportunity set* (Z) diukur dengan menggunakan rumus berikut :

$$MVE/BVE = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang beredar} \times \text{closing price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Analisis data menggunakan uji regresi data panel. Dimana terdiri dari uji pemilihan model estimasi (uji Chow, uji Hausman) untuk memilih model estimasi terbaik antara *fixed effect*, *common effect* atau *random effect*. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi sebagai prasyarat sebelum melakukan uji analisis regresi data panel. Uji hipotesis menggunakan uji t dengan tingkat  $\alpha$  0,05. Persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut:

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

Dimana :

Y : Nilai Perusahaan  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\beta$  : Koefisien Regresi  
X<sub>1</sub> : Sustainability Reporting  
X<sub>2</sub> : Struktur Modal  
X<sub>3</sub> : Kinerja Keuangan  
e : Standard Error

## 3. Hasil dan Pembahasan

Untuk menentukan model estimasi regresi data panel terbaik antara *fixed effect* dan *common effect* maka langkah pertama dilakukan uji Chow dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji Chow**

|                                  |            |          |        |
|----------------------------------|------------|----------|--------|
| Redundant Fixed Effects Tests    |            |          |        |
| Equation: Untitled               |            |          |        |
| Test cross-section fixed effects |            |          |        |
|                                  |            |          |        |
| Effects Test                     | Statistic  | d.f.     | Prob.  |
|                                  |            |          |        |
| Cross-section F                  | 28.913349  | (31,124) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square         | 337.213432 | 31       | 0.0000 |

Berdasarkan hasil uji diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* adalah sebesar  $0,00 < 0,05$  maka dapat disimpulkan  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sehingga model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *common effect*. Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk menentukan model regresi data panel terbaik antara *fixed effect*

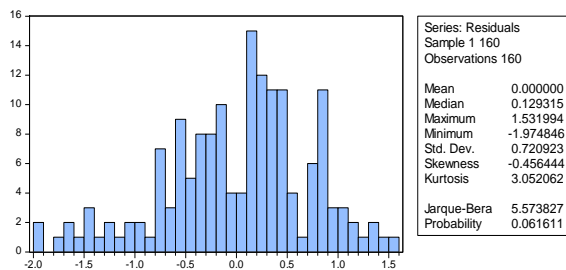
dengan *random effect*. Hasil uji Hausman terlihat pada tabel 2 dibawah ini:

**Tabel 2. Hasil Uji Hausman**

| Correlated Random Effects - Hausman Test |                   |              |        |
|--|-------------------|--------------|--------|
| Equation: Untitled                       |                   |              |        |
| Test cross-section random effects        |                   |              |        |
| Test Summary                             | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
| Cross-section random                     | 19.195636         | 4            | 0.0007 |

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai probability *Chi-square* adalah  $0.01 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga model yang digunakan sebaiknya adalah model *Fixed effect* lebih baik daripada *random effect*. Karena *fixed effect* sudah terpilih pada uji Chow dan uji Hausman, maka uji Lagrange Multiplier tidak diperlukan. Maka model terbaik menggunakan model *fixed effect*.

Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi sebagai uji prasyarat sebelum melakukan analisis regresi data panel. Hasil uji normalitas dengan metode Jarque Berra terlihat pada gambar 2 dibawah ini:



**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji *Jarque-Bera* pada gambar di atas diketahui bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 5.57 dengan probability 0.06 karena nilai probability  $0,06 > 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah normal.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

|                       | Coefficient | Uncentered | Centered |
|-----------------------|-------------|------------|----------|
| Variable              | Variance    | VIF        | VIF      |
| SUSTAINABILITY_REPORT | 0.022055    | 17.71961   | 2.339957 |
| STRUKTUR_MODAL        | 0.010545    | 8.845631   | 1.519367 |
| KINERJA_KEUANGAN      | 0.018118    | 32.22035   | 1.942397 |
| IOS                   | 0.038852    | 160.3987   | 1.277882 |
| C                     | 0.573741    | 172.1839   | NA       |

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinearitas (*corelation matrix*) terlihat bahwa masing-masing variabel independent yang digunakan dalam penelitian telah memiliki koefisien korelasi dibawah  $< 10$

sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinearitas.

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey |          |                     |        |
|--|----------|---------------------|--------|
| F-statistic                                    | 2.663602 | Prob. F(1,158)      | 0.1047 |
| Obs*R-squared                                  | 2.652600 | Prob. Chi-Square(1) | 0.1034 |
| Scaled explained SS                            | 2.554205 | Prob. Chi-Square(1) | 0.1100 |

Berdasarkan tabel 4 terlihat bahwa nilai probability observasi *R-squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0,10. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan menunjukkan  $0,10 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk ke dalam model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas

**Tabel 5.**

**Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson**

|                    |       |
|--------------------|-------|
| Durbin-Watson stat | 0.408 |
|--------------------|-------|

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 0.408. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni  $-2 < 0.408 < 2$  maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual, atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

**Tabel 6.**

**Hasil Uji Regresi data Panel dengan Model *Fixed Effect***

| Variable                       | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| SUSTAINABILITY_REPORT          | 0.753868    | 0.136624              | 5.517810    | 0.0000 |
| STRUKTUR_MODAL                 | -0.229326   | 0.104880              | -2.186564   | 0.0303 |
| KINERJA_KEUANGAN               | 0.598259    | 0.130392              | 4.588166    | 0.0000 |
| C                              | -0.464698   | 0.239623              | -1.939289   | 0.0543 |
| Effects Specification          |             |                       |             |        |
| Period fixed (dummy variables) |             |                       |             |        |
| R-squared                      | 0.448366    | Mean dependent var    | 1.747288    |        |
| Adjusted R-squared             | 0.422962    | S.D. dependent var    | 0.973163    |        |
| S.E. of regression             | 0.739244    | Akaike info criterion | 2.282329    |        |
| Sum squared resid              | 83.06523    | Schwarz criterion     | 2.436088    |        |
| Log likelihood                 | -174.5864   | Hannan-Quinn criter.  | 2.344766    |        |
| F-statistic                    | 17.64928    | Durbin-Watson stat    | 0.270625    |        |
| Prob(F-statistic)              | 0.000000    |                       |             |        |

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

- a. Konstanta ( $\alpha$ ) Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar -0.464. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen tidak ada atau bernilai nol, maka Nilai Perusahaan adalah sebesar -0.464
- b. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X1 Sebesar 0.753 Artinya jika Sustainability Report ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Struktur Modal dan Kinerja Keuangan diabaikan, maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0.753 satuan.
- c. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X2 Sebesar -0.229 Artinya jika Struktur Modal ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Sustainability Report dan Kinerja Keuangan diabaikan, maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.229 satuan.
- d. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X3 Sebesar 0.598 Artinya jika Kinerja Keuangan ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Sustainability Report dan Struktur Modal diabaikan, maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0.598 satuan.

Untuk pengujian hipotesis 1 (H1), yaitu pengaruh *Sustainability report* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) terlihat bahwa nilai prob.  $0.0000 < 0,05$ . Maka H1 dalam penelitian ini diterima. Hasil ini membuktikan terdapat pengaruh positif dan signifikan *Sustainability report* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Untuk pengujian hipotesis 2 (H2), yaitu pengaruh struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) terlihat bahwa nilai prob.  $0.0303 < 0,05$ . Maka H2 dalam penelitian ini diterima. Hasil ini membuktikan terdapat pengaruh positif dan signifikan Struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Untuk pengujian hipotesis 3 (H3), yaitu pengaruh kinerja keuangan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) terlihat bahwa nilai prob.  $0.0000 < 0,05$ . Maka H3 dalam penelitian ini diterima. Hasil ini membuktikan terdapat pengaruh positif dan signifikan kinerja keuangan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Untuk pengujian hipotesis 4 (H4), yaitu pengaruh *Sustainability report* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi terlihat bahwa nilai prob.  $0.0441 < 0,05$ . Maka H4 dalam penelitian ini diterima. Hasil ini membuktikan terdapat pengaruh positif dan signifikan *Sustainability report* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Untuk pengujian hipotesis 5 (H5), yaitu pengaruh Struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *investment opportunity set*

sebagai variabel moderasi terlihat bahwa nilai prob.  $0.2689 < 0,05$ . Maka H5 dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini membuktikan tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan Struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Untuk pengujian hipotesis 6 (H6), yaitu pengaruh kinerja keuangan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi terlihat bahwa nilai prob.  $0.7702 < 0,05$ . Maka H6 dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini membuktikan tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan kinerja keuangan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

#### **4. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan Nilai Perusahaan Melalui Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi : Sustainability Report, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, maka kesimpulan sebagai berikut : Sustainability Report secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Kinerja Keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Investment Opportunity Set mampu memoderasi Sustainability Report secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Investment Opportunity Set tidak mampu memoderasi Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Investment Opportunity Set tidak mampu memoderasi Kinerja Keuangan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

#### **Referensi**

- Andriani, A. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Profitabilitas Perusahaan: Studi Komparasi antara Indonesia dan Malaysia*. 000002860.
- Azizah, W., Wahyoeni, S. I., & Zoebaedi, F. (2021). *Covid-19 and Accrual Earnings Management In Indonesia in the Second Quarter*. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*. 10(9), 33–39.

- Bukhori, M. R. T., & Sopian, D. (2017). PENGARUH PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 2(1), 35. <https://doi.org/10.32897/sikap.v2i1.62>
- Debby J F, Mukhtaruddin, E, Y., D, S., & A, A. (2018). *Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. GSTF Journal on Business Review (GBR)*. Vol 3(4), 81–88.
- Dewi, I. R., Brawijaya, U., Administrasi, F. I., Bisnis, J. A., & Keuangan, K. M. (2018). *PENGARUH STRUKTUR MODAL*.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Eti Rohaeti, A. N. (2021). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap. *Jurnal Ilmiah Kebidanan Indonesia*, 11(1), 1–9. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/4389>
- Inola, I. R., & Hermanto, S. B. (2018). Terhadap Nilai Perusahaan Pada. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 49–59.
- Sudiarto, R. E. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Tunggal, C. A., & Nagatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). ... dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang .... *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/20330>
- Yudi Sungkono. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *PARAMETER*, 4(1), 25–34. <https://doi.org/10.37751/parameter.v4i1.31>