

## PENGARUH SUSTAINABILITY DISCLOSURE, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Christine Elizabeth Chandra Handoko

*christineech@yahoo.co.id*

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine and analyze the effect of sustainability report, investment opportunity set and profitability on firm value. The population was State-Owned Corporation which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017 - 2019. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 16 companies with 48 observation data as the sample. Furthermore, the data analysis technique which was used to examine hypothesis was multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 23. After testing and analyzing data, the research result concluded that sustainability report did not affect firm value of State-Owned Corporation. On the other hand, investment opportunity set had positive effect on firm value of state-Owned Corporation. Likewise, profitability had a positive effect on firm value of State-Owned Corporation. Both of them had a significance of 0.00, lower than 0.05.*

*Keywords: sustainability report, investment opportunity set, profitability, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *sustainability report* (SRDI), *investment opportunity set* (MBVE) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017 sampai dengan 2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang ditentukan, maka diperoleh 16 sampel perusahaan dengan 48 data pengamatan. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 23 (*Statistical Product and Service Solutions*). Setelah dilakukan pengujian dan analisis data, maka didapatkan hasil penelitian bahwa variabel *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa *sustainability disclosure* tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan. Sedangkan variabel *investment opportunity set* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,00 yang artinya dibawah 0,05. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh para investor karena dapat memberikan tingkat pengembalian yang baik melalui harga saham yang tinggi.

*Kata Kunci: sustainability report, investment opportunity set, profitabilitas, nilai perusahaan*

### PENDAHULUAN

Laporan Tujuan utama perusahaan didirikan adalah mendapatkan keuntungan yang bertujuan memaksimalkan laba untuk memberikan kepuasan kepada para investor agar memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, karena tujuan mencari keuntungan tersebut, banyak perusahaan sering tidak memperdulikan dampak lingkungan dan sosial yang ada disekitarnya. Banyak perusahaan yang melakukan eksploitasi terhadap sumber daya alam untuk meningkatkan keuntungan perusahaan semata tanpa memperhatikan dampak lingkungannya. Oleh karena itu perusahaan harus memperhatikan potensi dampak kerusakan lingkungan dan masalah sosial. Konsep *triple bottom line*

dikembangkan oleh Elkington, 1997 (dalam Tarigan dan Samuel, 2014) yang berfokus pada 3P yaitu *profit*, *people* dan *planet*. Konsep ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mengutamakan kepentingan keuntungan (*profit*) namun juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan sekitar (*people*) serta memberikan kontribusi positif untuk memberikan perlindungan dan pelestarian lingkungan (*planet*) guna mencapai keberlanjutan sumber daya. Lingkungan dan sumber daya yang lestari akan memastikan perkembangan bisnis perusahaan dalam jangka panjang. Dengan cara ini perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang berkesinambungan di masa yang akan datang.

Banyak perusahaan di dunia saat ini memberikan pertanggungjawaban dalam memberikan laporan kepada para pemangku kepentingan. Dalam hal ini perusahaan perlu membuat suatu laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang berfungsi sebagai bentuk pertanggung jawaban kepada para pemangku kepentingan. Namun *sustainability report* sendiri sifatnya masih *voluntary*, karena belum ada peraturan yang mewajibkan pengungkapan *sustainability report* ini. Di Indonesia sendiri telah dijelaskan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 paragraf ke sembilan, yaitu "Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*)...", dari pernyataan tersebut menjelaskan bahwa *sustainability report* tidak bersifat wajib bagi perusahaan untuk menerbitkan laporan tersebut (Sejati, 2014).

Di dunia yang semakin modern ini, perusahaan perlu melakukan banyak perubahan yang tidak pernah terpikirkan dan terbayangkan sebelumnya. Perusahaan harus melakukan inovasi yang baru, memperluas pengetahuan dan mampu beradaptasi dengan lingkungan yang berubah secara cepat dengan cara mengembangkan pembangunan berkelanjutan di dalam perusahaan. Pengembangan keberlanjutan adalah salah satu tantangan perubahan bagi perusahaan. Bagaimana melaksanakan proses pengembangan sesuai dengan kebutuhan saat ini, dengan tetap memperhatikan generasi yang akan datang juga dapat memenuhi kebutuhannya. Dalam proses pengembangannya, perusahaan harus memperhatikan aspek *planet*, *people* dan *profit* ketika menjalankan bisnis. Laporan keberlanjutan adalah pendekatan yang tepat bagi perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan telah menunjukkan komitmen yang nyata terhadap masalah sosial dan lingkungan. Adanya pengungkapan laporan keberlanjutan akan berdampak pada peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nurdin dan Cahyandito, 2010 (dalam Kurniawan *et al*, 2018) menyatakan bahwa perusahaan melakukan pengungkapan *sustainability report* bertujuan untuk mendapatkan legitimasi atau pengakuan oleh pihak luar atas aktivitas yang mereka lakukan. Dengan adanya pengakuan dan penerimaan dari masyarakat diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang membuat investor semakin tertarik melakukan investasi pada saham perusahaan yang akhirnya dapat menambah nilai perusahaan dengan adanya pengungkapan ini.

Secara definisi, *sustainability report* adalah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan yang berisi tentang aspek ekonomi, lingkungan dan sosial yang disebabkan oleh kegiatan perusahaan sehari-hari. *Sustainability report* menyajikan mengenai komitmennya terhadap ekonomi, lingkungan dan sosial global yang berkelanjutan kepada pemangku kepentingan. Dalam berinvestasi, para investor selalu berkaitan dengan dua hal yakni mengharapkan laba dan siap menghadapi semua risiko. Karena itu, transparansi informasi dibutuhkan oleh para investor mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Menurut Cahyandito, 2010 (dalam Kurniawan *et al.*, 2018) adanya pengungkapan transparansi yang terdapat dalam laporan keberlanjutan kategori ekonomi dapat meningkatkan kepercayaan para *stakeholder* sehingga menambah nilai perusahaan. Hal ini secara langsung dapat menjaga hubungan baik antara perusahaan dengan para *stakeholder*, sehingga nilai perusahaan di mata para investor akan meningkat dengan adanya pengungkapan hal ini.

Seorang manajer dalam mencapai tujuan perusahaan membuat keputusan investasi yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif. Pentingnya keputusan investasi dikarenakan untuk mencapai tujuan perusahaan yakni mencapai laba yang maksimal maupun meningkatkan kekayaan para pemegang saham yang dihasilkan melalui aktivitas investasi perusahaan. *Investment opportunity set* memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Secara umum *investment opportunity set* menunjukkan mengenai luasnya peluang dan kesempatan investasi bagi suatu perusahaan, namun tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa depan.

Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan secara efektif mengelola modalnya sendiri dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang ditanamkan oleh para pemegang saham (Sawir, 2005 dalam Astriani, 2014). Semakin naik pertumbuhan profitabilitas perusahaan menunjukkan prospek perusahaan di masa depan yang juga semakin baik, artinya nilai perusahaan di mata investor semakin dinilai baik pula. Menurut Husanan, 2001:317 (dalam Astriani, 2014) menyatakan jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Saat harga saham mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Tingkat profitabilitas perusahaan sangatlah memengaruhi keputusan investor dan pemegang saham untuk menilai bagaimana tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari investasi. Profit yang meningkat secara progresif setiap tahunnya pada sebuah perusahaan akan menjadikan investor memiliki pemikiran positif akan tingkat pengembalian yang akan didapatkannya melalui investasi yang dilakukannya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah.

Profitabilitas adalah sebuah faktor yang cukup penting yang harus diamati, karena akan menjadi salah satu faktor yang menentukan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mampu membayarkan dan meningkatkan pembagian dividen tiap tahunnya. Perhitungan profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA), rasio pengukur efektivitas dalam menggunakan sumber daya pada perusahaan. ROA akan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan dasar tingkat aset, yang dihitung berdasarkan laba bersih dibagi dengan total aktiva. Tingkat keuntungan perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan sangat memengaruhi nilai perusahaan dimata investor.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan saham mereka pada perusahaan tersebut atau tidak. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dapat diukur melalui harga setiap lembar saham perusahaan. Dari setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan harga saham, karena meningkatkan harga saham sama dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Sundjana, 2003 dalam Astriani, 2014).

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah *sustainability disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, dan (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Ghazali dan Chariri, 2007 (dalam Iberahim, 2020) menjelaskan teori *stakeholder* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah sebuah entitas yang hanya bertanggung jawab terhadap kepentingan sendiri, tetapi harus memberikan manfaat kepada para *stakeholder*-nya (konsumen, kreditor, pemegang saham, masyarakat, pemerintah, *supplier*,

karyawan, manager dan pemilik). Kelompok *stakeholder* menjadi pertimbangan penting untuk manajemen perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak suatu informasi dalam laporan perusahaan tersebut. Tujuan utama teori *stakeholder* ini adalah untuk membantu manajemen perusahaan meningkatkan penciptaan nilai melalui aktivitas-aktivitasnya dan meminimalkan kemungkinan kerugian yang akan muncul. Menurut Maulida dan Adam, 2012 (dalam Mihing, 2020) menyatakan bahwa perusahaan dan para *stakeholder* harus saling menjaga hubungan secara berkesinambungan untuk memenuhi kebutuhan dan harapan bersama, khususnya para *stakeholder* yang memiliki kepentingan kendali atas ketersediaan atau kesiapan sumber daya yang dipakai untuk kegiatan operasional perusahaan, contohnya tenaga kerja, sumber daya, pangsa pasar produk dan lainnya. Teori *stakeholder* dianggap sebagai contoh yang berpengaruh untuk memperkuat anggapan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada investor namun juga terhadap para *stakeholder*.

### **Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Soelistyoningrum, 2011 (dalam Mihing, 2020) teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan berusaha memastikan mereka melaksanakan aktivitas kerja sesuai norma yang telah ada di masyarakat maupun di lingkungan perusahaan. Perusahaan memastikan aktivitas yang dilakukan dapat diterima oleh pihak luar sebagai suatu kegiatan yang sah secara hukum. Faktor strategis untuk perkembangan masa depan perusahaan adalah legitimasi masyarakat bagi perusahaan, oleh karena itu legitimasi sangat penting bagi perusahaan karena merupakan kondisi atau keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok yang peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya.

### ***Sustainability Disclosure***

*Sustainability report* mempunyai beragam definisi, menurut *Global Reporting Initiative* (GRI) laporan keberlanjutan adalah suatu laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi mengenai dampak ekonomi, lingkungan dan sosial yang disebabkan oleh aktivitas perusahaan sehari-hari. Istilah ini biasa disebut dengan *triple bottom line reporting*, laporan yang menginformasikan mengenai kinerja aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan berkembang secara berkelanjutan. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan sebuah organisasi yang mempunyai misi memungkinkan membantu bisnis dan organisasi menjadi transparan dan bertanggungjawab atas dampaknya terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan dengan menyediakan standar laporan umum untuk melaporkan laporan keberlanjutan tersebut. Menurut Elkington, 1997 (dalam Tarigan dan Samuel, 2014), *sustainability report* merupakan laporan yang bukan hanya memuat informasi kinerja keuangan, melainkan juga informasi non-keuangan seperti informasi aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bertumbuh secara berkesinambungan.

Menurut Wibisono, 2007 (dalam Pujiningsih, 2020) pelaporan dalam *sustainability report* atau dikenal dengan *triple bottom line* dibagi menjadi tiga komponen yaitu (1) Kinerja ekonomi (*economic performance*) / *profit*. Pada aspek kinerja ekonomi melaporkan ukuran mengenai kinerja keuangan dan mungkin tambahan yang berkaitan dengan kinerja ekonomi seperti pasar produk atau informasi mengenai pengembangan produk. (2) Kinerja lingkungan (*environmental performance*) / *planet*. Dalam aspek kinerja lingkungan melaporkan dampak dari produk, layanan jasa dan proses perusahaan terhadap lingkungan. Komponen dari *triple bottom line* ini melaporkan mengenai air publik, polutan ke udara dan utilisasi sumber daya alam yang dapat diperbarui (*renewable*) dan yang tidak dapat diperbarui (*non-renewable*) dan pengelolaan sumber daya alam oleh perusahaan. Aspek kinerja sosial dalam *sustainability report* melaporkan dampak yang dihasilkan dari kegiatan produksi perusahaan terhadap lingkungan yang meliputi bahan yang digunakan, energi dan konsumsinya, ekosistem lingkungan, udara, air dan tanah serta konsumsinya, pembuangan emisi, pelepasan limbah (padat, gas dan cair), transportasi. Adanya isu-isu terkait lingkungan yang banyak dialami

oleh perusahaan saat ini juga menjadi faktor pemicu dari tuntutan para *stakeholder* untuk lebih memerhatikan faktor lingkungan dimana perusahaan berdiri (Natalia dan Tarigan, 2014). Oleh karena itu perlunya diungkapkan *sustainability report* untuk memenuhi keinginan dan kebutuhan para *stakeholder*, sehingga memungkinkan untuk mengetahui kinerja perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dan dapat memberikan dampak yang positif dengan menyediakan dana bagi perusahaan yang akan dipergunakan untuk meningkatkan produksi dan penjualan agar dapat meningkatkan laba perusahaan yang akan berdampak pada *image* perusahaan yang tercermin melalui nilai perusahaan. (3) Kinerja sosial (*social performance*) / *people*. Pada aspek kinerja ekonomi melaporkan ukuran mengenai kinerja yang terkait dengan kesejahteraan karyawan seperti program kecelakaan kerja, program-program pelatihan dan statistik mengenai penerimaan karyawan. Kategori ini juga melaporkan indikator kinerja sosial seperti sumbangan amal dan kegiatan-kegiatan perusahaan dalam merumuskan kebijakan publik lokal, nasional maupun internasional. Aspek kinerja sosial dalam *sustainability report* melibatkan pengaruh organisasi terhadap masyarakat tempat dimana mereka beroperasi dan menjelaskan risiko dari interaksi dengan lembaga sosial lainnya yang mereka kelola. Bentuk kepedulian perusahaan dalam mengantisipasi masalah yang berhubungan dengan sosial seperti komunitas masyarakat, korupsi, kebijakan publik, anti persaingan seperti anti-*trust* dan monopoli. Pengungkapan *sustainability report* aspek kinerja sosial akan memengaruhi pada persepsi para *stakeholder* mengenai kinerja perusahaan terhadap sumber daya manusia di sekitarnya (Simbolon dan Sueb, 2016 dalam Astuti dan Juwenah, 2017). Dengan melakukan pengungkapan *sustainability report* kategori sosial akan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap hak asasi manusia dan bertanggung jawab terhadap para *stakeholder*. Dengan kepedulian perusahaan ini dapat berujung pada meningkatnya citra perusahaan dimata para *stakeholder* dan akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

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

Menurut Myers, 1997 (dalam Hidayah, 2005) *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi yang akan datang diukur dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan memengaruhi nilai perusahaan. Secara umum *investment opportunity set* dapat dikatakan sebagai luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang, namun sangat tergantung pada pengeluaran-pengeluaran perusahaan. Menurut Eduardus, 2001 (dalam Astriani, 2014) menyatakan investasi adalah komitmen yang dilakukan pada saat ini atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan tujuan mendapatkan banyak keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor menanamkan sejumlah dana nya saat ini diharapkan mendapat keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham ataupun pembagian deviden sebagai imbalan atas resiko dan waktu yang terkait dengan aktivitas investasi tersebut. Sedangkan menurut Kammarudin (2003) dalam Astriani (2014) berinvestasi adalah menempatkan sejumlah dana dengan harapan mendapatkan keuntungan atau laba tambahan atas dana tersebut. *Investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi aset yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif. Jadi *investment opportunity set* merupakan pengeluaran yang dilakukan pada masa sekarang dengan harapan memperoleh pengembalian di masa mendatang di mana pertumbuhan nilai dari investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan jumlah aktiva yang tersedia. Oleh karena itu semakin tinggi hasil rasio yang dihasilkan maka semakin baik posisi perusahaan, yang berarti

perusahaan semakin mampu untuk menutup investasi yang digunakan. Hal ini memungkinkan perusahaan dalam membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia pada laba ditahan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasinya tinggi relatif menggunakan hutang yang lebih kecil dikarenakan perusahaan mempunyai kemampuan menggunakan persediaan dana yang cukup melalui laba ditahan.

Husnan, 2001 (dalam Astriani, 2014) menyatakan bahwa salah satu indikator penting yang harus dipenuhi perusahaan untuk menjaga konsistensinya dalam membagikan deviden terhadap investor adalah kemampuan dalam menghasilkan laba usaha atau profit yang maksimal dan stabil. Profitabilitas merupakan metode untuk menilai secara akurat sejauh mana tingkat pengembalian yang dapat diperoleh perusahaan dari kegiatan investasi selama periode waktu tertentu. Jika situasi perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan menaruh dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut tentunya akan mendorong kenaikan harga saham yang mengindikasikan meningkatnya nilai perusahaan di mata para investor.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan dari setiap perusahaan beroperasi adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan yang maksimal bagi para pemegang saham jika harga saham perusahaan naik. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa saham tertentu yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran oleh pelaku pasar (Sejati, 2014)

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Sustainability Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kepedulian yang tinggi terhadap aspek sosial dan lingkungan yang memberi dampak positif bagi masyarakat sekitar serta bertanggung jawab terhadap para *stakeholder*-nya. Menurut Suryono dan Prastiwi, 2011 (dalam Istighfarin, 2019), salah satu manfaat pengungkapan *sustainability report* adalah dapat membantu meningkatkan ketertarikan para pemegang saham dalam perspektif jangka panjang dan membantu membuktikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan terkait masalah sosial dan lingkungan. Dengan mengungkapkan laporan keberlanjutan dapat meningkatkan ketertarikan para investor untuk membeli saham perusahaan yang dinilai memiliki prospek yang baik di masa depan. Kenaikan permintaan jumlah saham perusahaan akan menyebabkan seiringnya harga saham yang mengalami peningkatan. Dengan kenaikan harga saham perusahaan, diharapkan akan memengaruhi pada nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Siregar dan Safitri (2019) mendukung hal ini yang menyatakan bahwa *sustainability disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat di ambil hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Sustainability disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

*Investment opportunity set* dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan, memberikan petunjuk atau arahan yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama, namun tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut diperlukan seorang manajer untuk membuat keputusan investasi yang dapat menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Dari pernyataan tersebut dinyatakan bahwa keputusan investasi merupakan hal penting karena untuk mencapai nilai

perusahaan yang baik didapatkan melalui kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan memiliki pilihan atau kesempatan investasi (IOS) untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. *Investment opportunity set* akan menentukan kinerja perusahaan di masa mendatang, apabila perusahaan salah dalam pemilihan investasi maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan memengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan. Untuk itu seorang manajer harus memperhatikan pertumbuhan investasi agar mencapai tujuan perusahaan yakni memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2015) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat di ambil hipotesis sebagai berikut: H<sub>2</sub>: *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh oleh perusahaan saat menjalankan kegiatan operasinya. Jika keuntungan yang diraih semakin besar maka kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden kepada para pemegang saham semakin besar pula. Keuntungan yang tinggi akan memberikan prospek kepada perusahaan yang semakin baik sehingga para pemegang saham dapat terpicu untuk menanamkan modalnya. Selanjutnya permintaan saham akan semakin meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor memberikan pengaruh terhadap tingkat profitabilitas sebagai salah satu rasionalisasi dalam mengambil keputusan investasi dalam perusahaan. Menurut Zebriyanti (2016) kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi mampu menarik daya ingin para investor untuk menanamkan modalnya guna meningkatkan kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian dapat dijadikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan atas penjualan atau pendapatan investasi. Jadi, semakin tinggi laba perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Astriani (2014) menemukan adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat di ambil hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan menganalisa data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian menguji beberapa teori menggunakan pengukuran beberapa variabel penelitian dengan angka dan menganalisa data dengan prosedur statistik. Sedangkan data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Penelitian ini menggunakan variabel independen, antara lain *sustainability report*, *investment opportunity set* dan profitabilitas dengan variabel dependen nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan data perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2019. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti mengenai pengembangan hipotesis yang telah diajukan melalui alat analisis regresi berganda serta pengolahan data menggunakan program *software* SPSS versi 23.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. *Purposive sampling* adalah pemilihan sampel secara tidak acak berdasarkan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian (Zebriyanti, 2016). Kriteria dalam pengambilan

sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, antara lain: (1) Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2017-2019, (2) Perusahaan BUMN yang menerbitkan *sustainability disclosure* yang dapat diakses dari setiap *website* resmi perusahaan, dan (3) Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh secara tidak langsung tetapi melalui media perantara. Data sekunder dalam penelitian ini berupa *sustainability report* yang diakses melalui *website* masing-masing perusahaan dan laporan keuangan yang dapat diperoleh melalui *website Indonesia Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) di STIESIA Surabaya. Selain itu penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang berupa jurnal, literatur, dan artikel-artikel baik dari majalah maupun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan seorang peneliti dengan tujuan untuk dipelajari sehingga mendapatkan informasi mengenai hal tersebut dan menghasilkan sebuah kesimpulan. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *sustainability disclosure*, *investment opportunity set* dan profitabilitas. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

#### ***Sustainability Disclosure***

*Sustainability disclosure* merupakan laporan yang bukan hanya memuat informasi kinerja keuangan, melainkan juga informasi non-keuangan seperti informasi aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bertumbuh secara berkesinambungan (Elkington, 1997 dalam Tarigan dan Samuel, 2014). Sesuai dengan standar *Global Reporting Initiative (GRI) guidelines*, jumlah *item* pengungkapan *sustainability report* adalah 89 *item* yang dibagi menjadi 3 kategori yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Perhitungan SRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika satu *item* diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh *item*, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk tiap perusahaan. Pengukuran pengungkapan *sustainability report* dilakukan secara *non-repeated* artinya hanya menghitung satu kali untuk setiap *item* tanpa mempertimbangkan *item* tersebut diungkapkan lagi dalam bagian lain dengan bahasa yang berbeda. Rumus perhitungan SRDI adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

SRDI : *Social responsibility disclosure index*

n : Jumlah *item* yang diungkapkan perusahaan

k : Jumlah *item* yang diharapkan

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

*Investment opportunity set* adalah pilihan investasi di masa mendatang dengan mengharapkan dapat memperoleh pengembalian yang tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran *investment opportunity set* dalam penelitian ini



menggunakan nilai *Market to Book Value of Equity* (MBVE), rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Berarti jumlah saham beredar dikalikan dengan harga penutupan saham sebagai penilaian pasar dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Rumus perhitungan MBVE adalah sebagai berikut:

$$\text{MBVE} = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas adalah sebuah faktor yang cukup penting yang harus diamati, karena akan menjadi salah satu faktor yang menentukan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mampu membayarkan dan meningkatkan pembagian dividen tiap tahunnya. Perhitungan profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA), rasio pengukur efektivitas dalam menggunakan sumber daya pada perusahaan. ROA akan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan dasar tingkat aset, yang dihitung berdasarkan laba bersih dibagi dengan total aktiva. Tingkat keuntungan perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan sangat memengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penelitian investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham perusahaan. Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor dalam menanamkan modal usahanya. Menurut Houston, 2006:111 (dalam Hidayah, 2015) nilai perusahaan lazim di indikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek perusahaan (Sugiono, 2009:64 dalam Hidayah, 2015). Sehingga PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai buku sahamnya. Rumus PBV dapat dihitung menggunakan rumus:

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

### Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah sebuah metode dalam menganalisis data kuantitatif, sehingga memperoleh gambaran atau deskripsi yang teratur mengenai sebuah kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi yaitu frekuensi, tendensi sentral (*mean*, *median*, *modus*), dispersi (standar deviasi dan varian) dan koefisien korelasi antara variabel penelitian.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji variabel independen dan dependen memiliki distribusi data yang normal atau tidak dalam satu model regresi. Dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Untuk menguji normalitas dengan grafik *P-P plot of regression standard*. Dalam *probability plot* yaitu dengan distribusi normal, data yang berdistribusi normal ketika plotting yang dihasilkan membuat satu garis lurus berbentuk diagonal atau mendekati garis diagonal. Ketika plotting yang dihasilkan menjauh dari garis diagonal maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

#### Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel bebas yang berbeda. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk meneliti apakah pada model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t$  sebelumnya. Penelitian ini menggunakan alat analisis uji Durbin Watson (DW), beberapa kriteria untuk mengambil keputusan uji *durbin watson* (DW) yaitu (1) angka DW dibawah -2, artinya ada autokorelasi positif, (2) angka DW diantara -2 sampai +2, artinya tidak ada autokorelasi, (3) angka DW diatas +2, artinya ada autokorelasi negatif.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk meneliti apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Pengujian terhadap multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance value*  $> 0,10$  dan  $VIF < 10,00$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menganalisa pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini analisis dilakukan untuk mengetahui pengaruh *sustainability disclosure*, *investment opportunity set* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Persamaan regresi linier berganda penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 SD + \beta_2 IOS + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan:

Y : Nilai perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  : Koefisien regresi

SD : *Sustainability disclosure*

IOS : *Investment opportunity set*

ROA : Profitabilitas

e : Nilai residu atau variabel gangguan (*error*)

## Uji Hipotesis

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi menunjukkan ukuran atau presentase variasi dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen yang ditunjukkan dengan nilai  $R^2$ . Nilai koefisien determinasi ada pada antara 0 dan 1, apabila mendekati 0 maka semakin terbatas juga kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependennya. Sedangkan mendekati 1 maka semakin luas kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependennya.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model adalah proses pertama untuk mengidentifikasi model regresi layak atau tidak. Hasil dari uji kelayakan model dapat dilihat pada hasil SPSS dari tabel ANOVA. Penelitian ini menguji dengan menggunakan tingkat signifikan  $\alpha=0,05$ , pengujian ini dilakukan apabila nilai signifikan uji kelayakan model lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak untuk digunakan. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka model regresi tidak layak digunakan.

### Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada nilai probabilitas signifikan dari t rasio pada taraf uji  $\alpha = 0,05$ . Kriteria diterima atau ditolaknya  $H_0$  dan  $H_1$  adalah sebagai berikut : (a) Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang artinya variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (b) Apabila nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yang artinya variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Sampel yang akan digunakan sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2017-2019. Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel yang telah ditetapkan dengan metode *purposive sampling*, maka data yang diperoleh sebanyak 16 perusahaan. Periode penelitian yang digunakan yaitu selama 3 tahun, maka diperoleh 48 data pengamatan.

Tabel 1

Daftar Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2017-2019	25
2	Perusahaan BUMN yang tidak menerbitkan <i>sustainability disclosure</i> selama tahun 2017-2019	(7)
3	Perusahaan BUMN yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2017-2019	(2)
<b>Total</b>		<b>16</b>

Sumber: Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2020

Dari proses pemilihan sampel yang telah disesuaikan dengan kriteria diatas maka sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan BUMN yang sudah memenuhi kriteria yang ditentukan dengan masa pengamatan 3 tahun (2017-2019), sehingga data yang diperoleh untuk melakukan pengamatan menjadi 48. Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria antara lain:

**Tabel 2**  
**Daftar Sampel Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk	ANTM
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
5	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten	BJBR
6	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
7	PT Elnusa Tbk	ELSA
8	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
9	PT PP Properti Tbk	PPRO
10	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
11	PT PP (Persero) Tbk	PTPP
12	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
13	PT Timah Tbk	TINS
14	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
15	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT
16	PT Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

**Sumber : Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2020**

### Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 3 berikut:

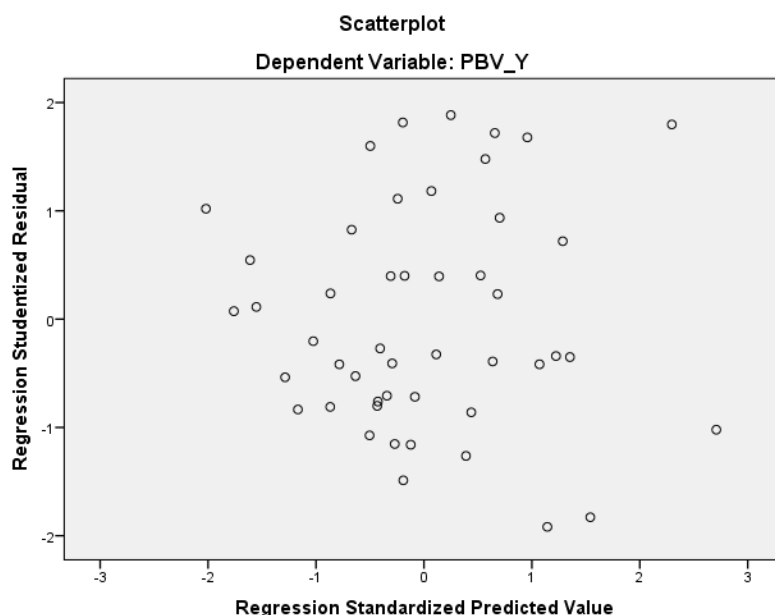
**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SRDI_X1	48	0,05618	0,59551	0,2616667	0,14216163
IOS_X2	48	1,36976	13,02185	5,0629167	3,43691101
ROA_X3	48	-0,03002	0,21185	0,0374373	0,04414365
PBV_Y	48	0,62441	3,04485	1,4483333	0,64412016
Valid N (listwise)	48				

**Sumber: Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021**

Berdasarkan hasil Tabel 3 diketahui bahwa variabel *sustainability disclosure* memiliki rata-rata sebesar 0,2616667, standar deviasi sebesar 0,14216163 dengan nilai minimum 0,05618 dan nilai maximum 0,59551. Variabel *investment opportunity set* memiliki rata-rata sebesar 5,0629167, standar deviasi sebesar 3,43691101 dengan nilai minimum 1,36976 dan nilai maximum 13,02185. Variabel profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 0,0374373 standar deviasi sebesar 0,04414365 dengan nilai minimum -0,03002 dan nilai maximum 0,21185. Variabel nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1,4483333, standar deviasi sebesar 0,64412016 dengan nilai minimum 0,62441 dan nilai maximum 3,04485.

### Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



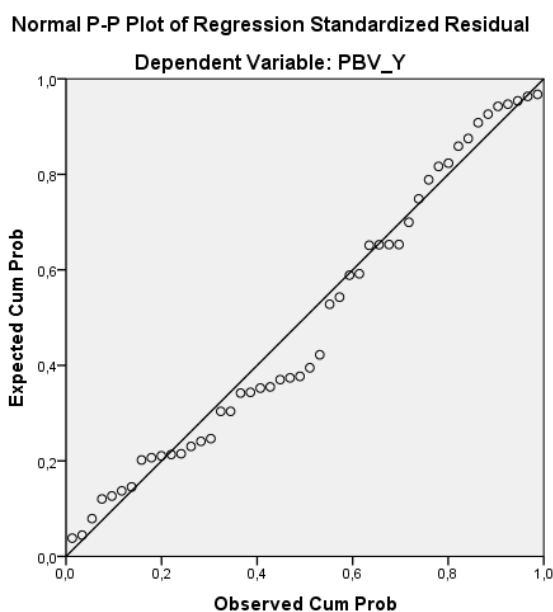
Gambar 1

#### Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari grafik normal *probability plot* pada Gambar 1 diatas menunjukkan bahwa kesimpulan dikatakan terdistribusi dengan normal karena pola data membuat satu garis lurus mendekati garis diagonal jadi hasil tersebut dikatakan memenuhi uji normalitas.

### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari grafik uji heteroskedastisitas pada Gambar 2 di atas menunjukkan bahwa data pada grafik *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola yang teratur diatas maupun dibawah angka 0 dan pada sumbu Y. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil grafik tersebut adalah model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SRDI_X1	0,958	1,044
	ROA_X2	0,864	1,157
	IOS_X3	0,872	1,147

a. Dependent Variable: PBV\_Y

Sumber: Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari Tabel 4 diatas dikatakan bahwa dalam persamaan ini tidak ditemukan adanya masalah korelasi antara variabel independennya. Hasil pengelolaan SPSS menunjukkan bahwa nilai VIF pada semua variabel independen adalah dibawah 10,00 dan nilai *tolerance* semua diatas 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,596 <sup>a</sup>	0,355	0,311	0,53474286	1,511

a. Predictors: (Constant), ROA\_X3, SRDI\_X1, IOS\_X2

b. Dependent Variable: PBV\_Y

Sumber: Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari Tabel 5 diatas dengan kriteria apabila nilai Durbin Watson berada diantara batas -2 sampai +2 maka dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini ditunjukkan hasil nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,511. Dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficientsa**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,894	0,237		3,768	0,000
1 SRDI_X1	-0,729	0,561	-0,161	-1,300	0,201
IOS_X2	0,093	0,24	0,497	3,818	0,000
ROA_X3	7,284	1,892	0,499	3,849	0,000

a. Dependent Variable: PBV\_Y

Sumber : Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Dari dapat dilihat dari Tabel 6 dapat digunakan untuk menyusun model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 SD + \beta_2 IOS + \beta_3 PRO + e$$

$$PBV = 0,894 - 0,729 SRDI + 0,093 IOS + 7,284 PRO + e$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Hasil uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan ditunjukkan dengan nilai *adjusted R<sup>2</sup>*. Semakin besar nilai R<sup>2</sup> maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menerangkan kondisi yang sebenarnya. Dari hasil analisis disajikan data sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinan**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,596 <sup>a</sup>	0,355	0,311	0,53474286	1,511

a. Predictors: (Constant), ROA\_X3, SRDI\_X1, IOS\_X2

b. Dependent Variable: PBV\_Y

Sumber : Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari Tabel 7 diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*sustainability disclosure, investment opportunity set* dan *profitabilitas*) sebesar 0,311 atau 31,1% mampu menjelaskan dan memengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan) sedangkan sisanya sebesar 0,689 atau 68,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar yang ada pada dalam penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model adalah proses pertama untuk mengidentifikasi model regresi layak atau tidak. Layak diartikan sebagai model layak dipergunakan untuk memberikan penjelasan variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen. Hasil dari uji kelayakan model dapat dilihat pada hasil SPSS dari tabel ANOVA. Penelitian ini menguji dengan menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$ , pengujian ini dilakukan apabila nilai signifikan uji kelayakan model lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak untuk digunakan. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka model regresi tidak layak digunakan. Dan hasil dari pengolahan SPSS adalah sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6,918	3	2,306	8,064	0,000 <sup>b</sup>
1 Residual	12,582	44	0,286		
Total	19,500	47			

a. Dependent Variable: PBV\_Y

b. Predictors: (Constant), ROA\_X3, SRDI\_X1, IOS\_X2

Sumber: Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan bahwa besarnya nilai  $F_{hitung}$  8,064 dengan tingkat signifikan 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *sustainability disclosure*, *investment opportunity set* dan profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (nilai Sig.) dari t rasio masing-masing variabel independen pada taraf uji  $\alpha = 0,05$  (5%). Dan hasil SPSS sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,894	0,237		3,768	0,000
1 SRDI_X1	-0,729	0,561	-0,161	-1,300	0,201
IOS_X2	0,093	0,24	0,497	3,818	0,000
ROA_X3	7,284	1,892	0,499	3,849	0,000

b. Dependent Variable: PBV\_Y

Sumber: Data perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI diolah, 2021



Berdasarkan hasil pada Tabel 9 menunjukkan bahwa dapat disimpulkan: (1) Pengaruh *sustainability disclosure* terhadap nilai perusahaan ( $H_1$ ). Dari hasil uji t diatas pada tabel 9, nilai signifikan *sustainability disclosure* sebesar 0,201 yang berarti lebih besar daripada tingkat signifikan sebesar 0,05 sedangkan  $t_{hitung}$  sebesar -1,300. Nilai regresi dalam Tabel 9 menunjukkan bahwa *sustainability disclosure* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang berpengaruh positif ditolak. (2) Pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan ( $H_2$ ). Dari hasil uji t diatas pada tabel 9, nilai signifikan *investment opportunity set* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil daripada tingkat signifikan sebesar 0,05 sedangkan  $t_{hitung}$  sebesar 3,818. Nilai regresi dalam tabel 9 menunjukan bahwa *investment opportunity set* memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang berpengaruh positif diterima. (3) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ( $H_3$ ). Dari hasil uji t diatas pada tabel 9, nilai signifikan profitabilitas sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil daripada tingkat signifikan sebesar 0,05 sedangkan  $t_{hitung}$  sebesar 3,849. Nilai regresi dalam tabel 9 menunjukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang berpengaruh positif diterima.

### **Pembahasan**

Berdasarkan hasil perhitungan penjelasan dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

#### **Pengaruh *Sustainability Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 6 menggunakan uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa *sustainability disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji regresi linier berganda yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,201 yang berada diatas 0,05 (5%) yang artinya *sustainability disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan arah koefisiensinya negatif -1,300. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *sustainability disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu dalam penelitian ini hipotesis pertama ditolak, yaitu *sustainability disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan tidak adanya pengaruh *sustainability disclosure* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa *sustainability disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan. Alasan tidak signifikansinya pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap perusahaan kemungkinan disebabkan adanya faktor lain yang menarik para investor untuk memberi saham perusahaan yang memberikan profit yang diharapkan dan tidak memedulikan adanya *sustainability disclosure*. Hal ini tidak selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fatchan dan Trisnawati (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 7 menggunakan uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa *investment opportunity set* yang dihitung dengan rumus *Market to Book Value of Equity* (MBVE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji regresi linier berganda yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (5%) yang artinya *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan arah koefisiensinya positif 3,818. *Investment opportunity set* yang diprosikan dengan MBVE

berpengaruh positif menunjukkan perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aset produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *market to book value of equity* maka akan semakin tinggi nilai *investment opportunity set*. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh para investor karena dapat memberikan *return* yang baik melalui harga saham yang tinggi. Jadi IOS memegang peranan penting dalam menentukan strategi perusahaan, kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan dipengaruhi oleh kelebihan dan keterbatasan yang dimiliki oleh perusahaan. Kesempatan investasi mampu memediasi kemampuan pembayaran deviden yang dilakukan perusahaan kepada para investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan kesempatan investasi yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan, semakin besar laba perusahaan maka akan memungkinkan perusahaan menggunakannya untuk kegiatan investasi sehingga kesempatan investasi dapat memengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan dimata investor. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2015) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian Astriani (2014) juga menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 7 menggunakan uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan rumus *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji regresi linier berganda yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (5%) yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan arah koefisiensinya positif 3,849. Dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas merupakan patokan penilaian investor terhadap perusahaan yang dapat dilihat dari seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi pada sebuah perusahaan akan membuat para investor lebih lagi menanamkan dananya karena dinilai dapat menghasilkan profit yang tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) dengan cara melakukan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi maka perusahaan tersebut mampu mengelola aset secara efisien dan efektif untuk menghasilkan laba yang akhirnya akan dibagikan ke para investor melalui pembagian deviden. Dengan profitabilitas, perusahaan mampu menunjukkan tujuan yang baik di masa depan bagi para investor sehingga terdapat peningkatan harga saham yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, pengujian dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya mengenai pengaruh *sustainability disclosure*, *investment opportunity set*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil uji t parsial dapat diketahui bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi pada uji t yang menyatakan berada diatas 0,05 yakni 0,201, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang berpengaruh positif ditolak karena pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan tidak mampu memberikan nilai terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini

menyatakan bahwa *sustainability disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan. Alasan tidak signifikannya pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap perusahaan kemungkinan disebabkan adanya faktor lain yang menarik para investor untuk memberi saham perusahaan yang memberikan profit yang diharapkan dan tidak memerdulikan adanya *sustainability disclosure*. (2) Berdasarkan hasil uji t parsial dapat diketahui bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi pada uji t menyatakan berada dibawah 0,05 yakni 0,00. Semakin tinggi nilai *market to book value of equity* menunjukkan semakin baik nilai *investment opportunity set*, sehingga kenaikan MVBE akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) yang berpengaruh positif diterima karena *investment opportunity set* dapat memengaruhi nilai perusahaan. (3) Berdasarkan hasil uji t parsial dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi pada uji t menyatakan berada dibawah 0,05 yakni 0,00. Hal ini disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan *return* sehingga menimbulkan penilaian positif dari investor yang dapat membuat harga saham meningkat, seiring meningkatnya harga saham perusahaan di pasar berarti meningkatkan pula nilai perusahaan di mata investor. Sehingga hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) yang berpengaruh positif diterima karena profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti dapat memberikan saran adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, perbanyak variabel yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk memperoleh hasil yang lebih baik, bukan hanya terbatas pada *sustainability disclosure*, *investment opportunity set* dan profitabilitas saja. (2) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan tahun terbaru dengan periode lebih lama dan menggunakan sampel yang lebih banyak.

### DAFTAR PUSTAKA

- Astriani, E. F. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Astuti, A. D. dan Juwenah. 2017. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 tahun 2012-2013. *Accountthink – Journal of Accounting and Finance* 2 (1): 301-313.
- Fatchan, I. N. dan R. Trisnawati. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Hubungan antara *Sustainability Report* dan Nilai Perusahaan. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1 (1): 25-34.
- Hidayah, N. 2015. Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi XIX* (03): 420-432.
- Iberahim, S. 2020. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* sebagai Variabel *Moderating*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia). Banjarmasin.
- Istighfarin, N. 2019. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel *Moderating*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

- Kurniawan, T., H. Sofyani, dan E. Rahmawati. 2018. Pengungkapan *Sustainability Report* dan Nilai perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Jurnal Ilmiah Akuntansi XVI* (1): 1-20.
- Mihing, D. Y. Y. 2020. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia). Banjarmasin.
- Natalia, R. dan J. Tarigan. 2014. Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik dari sisi *Profitability Ratio*. *Business Accounting Review* 2 (1): 111-120.
- Pujiningsih, V. D. 2020. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Tesis*. Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Universitas Lampung. Lampung.
- Sejati, B. P. 2014. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. dan A. Prastiwi. 2015. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 4 (1): 1-12.
- Siregar, N. Y. dan T. A. Safitri. 2019. Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya* 5 (2): 53-79.
- Sustainability Report Guidelines from Global Reporting Initiative: www.globalreporting.org* (diakses tanggal 12 Januari 2021; 23:06).
- Tarigan, J. dan H. Semuel. 2014. Pengungkapan *Sustainability Report* dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 16 (2): 88-101.
- Zebriyanti, D. K. 2016. Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Audit Delay pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 5 (1).