

## *Good Corporate Governance, Sustainability Report dan Firm Value: Peran Moderasi Investment Opportunity Set*

<sup>1</sup> Maya Novitasari, <sup>2</sup> Heni Zubaidah

<sup>1,2</sup> Universitas PGRI Madiun

<sup>1</sup> maya.novitasari@unipma.ac.id

### ABSTRACT

*This study aims to test the effect of Good Corporate Governance and Sustainability Report on Firm Value with Investment Opportunity Set as moderation. The population in this study was the LQ-45 company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. The sample was taken through a purposive sampling technique totaling 45 companies with a total sample of 139. Multiple Regression Analysis Methods and Modern Regression Annalysis (MRA) using SPSS Version 25. The results of this study indicate that: (1) Managerial ownership does not affect the company value, (2 ) The Independent Board of Commissioners has no effect on company value, (3) Sustainability Report has a negative effect on company value, (4) iOS is able to moderate the effect of managerial ownership on company value, (5) iOS is able to moderate the Independent Board of Commissioners on company value, (6) IOS is able to moderate sustainability report on company value. This shows the importance of the role of iOS in GCG, Sustainability Report and Firm Value.*

*Keywords: good corporate governance, sustainability report, firm value, investment opportunity set*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Report* terhadap *firm value* dengan *Investment Opportunity Set* sebagai moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Sampel diambil melalui Teknik *purposive sampling* berjumlah 45 perusahaan dengan total sampel 139. Metode Analisa regresi berganda dan *Modered Regression Annalysis* (MRA) menggunakan bantuan SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) *sustainability report* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, (4) IOS mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (5) IOS mampu memoderasi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, (6) IOS mampu memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pentingnya peran IOS pada GCG, *sustainability report* dan *firm value*.

*Kata Kunci: good corporate governance, sustainability report, firm value, investment opportunity set*

*Submitted: 02 Desember 2024*

*Revised: 10 Desember 2024*

*Accepted: 28 Desember 2024*

*Email korespondensi : maya.novitasari@unipma.ac.id*

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan pada harga sahamnya salah satunya adalah perusahaan LQ-45. Berdasarkan data (cnbcindonesia.com, 2021) ada 7 saham yang menjadi pemicu Indeks LQ-45 menurun antara lain PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menurun 48,03%, PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) menurun 29,91%, PT Bank Tabungan Negara (BBTN) menurun 21,74%, PT Bank Negara Indonesia (BBNI) menurun 18,22%, PT Astra Internasional (ASII) menurun 15,77%, PT Vale Indonesia Tbk (INCO) menurun 7,84%, PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) menurun 7,60%. Penurunan yang sama pula terjadi pada tahun 2017. Dimana berdasarkan data kontan.co.id bahwa selama tiga bulan terakhir hingga 29 September 2017, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 0,15%. Rata-rata saham LQ45 justru turun lebih dalam, yakni 1,81%. Penurunan ini disinyalir terpengaruh keluarnya dana asing dari pasar alias *capital outflow*. Terhitung awal Juli 2017 hingga Jumat (29/9), saham LQ45 yang turun paling dalam yaitu PT Bumi Resources Tbk (BUMI) dengan penurunan 46,79%. Lalu, PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) yang turun 34,68%, dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang melorot 32,98%. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan di LQ 45 mengalami penurunan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaannya juga mengalami penurunan.

Dalam rangka pengawasan untuk memaksimalkan nilai perusahaan diperlukan adanya mekanisme pengawasan yang sering disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu system pengendalian internal perusahaan, dan dalam penelitian ini menggunakan komponen *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu Dewan Komisaris Independen dapat melakukan pengawasan dan memberi nasehat kepada direksi secara objektif bukan secara subjektif. Dengan pengawasan tersebut maka akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja direksi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, tentunya perusahaan akan menjadi berkembang dan saat perusahaan berkembang maka akan menimbulkan kesenjangan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Untuk mengurangi dampak negative terhadap lingkungan sekitar maka diharapkan perusahaan melakukan pengungkapan dalam bentuk *sustainability report*.

*Sustainability reporting* bagi perusahaan berguna untuk mempublikasikan informasi yang mencerminkan kinerja organisasi dalam dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan. Pemaparan laporan berkelanjutan (*Sustainability Reporting*) semakin berkembang. *Sustainability reporting* juga dipahami dapat memberikan jawaban permintaan *Stakeholders* terhadap kinerja perusahaan dan kinerja manajemen. *Stakeholders* perusahaan terdiri dari pemegang saham, pemerintah, pelanggan, karyawan dan masyarakat umum. Di Indonesia sendiri *sustainability reporting* diatur oleh Undang-Undang No.40 tahun 2007 mengenai persoalan terbatas pasal 74 menjelaskan bahwa perseorangan yang kegiatan usahanya dibidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Berkelanjutan yang semakin berkembang di Indonesia walaupun perusahaan di Indonesia tidak semuanya melaporkan *sustainability reporting* seperti yang dilakukan oleh negara-negara maju. Permata Sari & Andreas (2019) memiliki pendapat bahwa tren *sustainability reporting* yang meningkat diikuti juga dengan peraturan yang disediakan oleh pemerintah dan industri. Salah satu pedoman yang digunakan adalah GRI (*Global Reporting Initiative*). Tarigan (2014) menjelaskan: "GRI merupakan organisasi atau lembaga yang berkaitan dengan *sustainability reporting*. Pelaporan dalam laporan berkelanjutan dibagi menjadi tiga komponen yaitu, kinerja ekonomi (*economic performance*), kinerja sosial (*social performance*), dan kinerja lingkungan (*environmental performance*)."

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Lusiana & Agustina (2018) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Andi Wiguna (2019) menunjukkan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Yeni Siregar (2019) menunjukkan *sustainability report* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun peneliti dari Ida (2018) dan Kadek & Dewi (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Ibrahim & Muthohar (2019) menjelaskan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Yolanda dan Poppy (2021) dan Aurin dan Danies (2018) menunjukkan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapatnya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu yang menarik peneliti untuk melakukan penelitian kembali dengan menambahkan variable moderasi yaitu *investment opportunity set* yang belum diteliti dari penelitian sebelumnya. *Investment opportunity set* (IOS) dapat mempengaruhi cara pandang manajer, investor dan kreditor terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. *Investment opportunity set* (IOS) adalah pilihan investasi di masa depan yang diharapkan dapat memperoleh *return* (pengembalian) yang cukup tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Peran *Investment opportunity set* (IOS) terhadap kepemilikan manajerial yaitu semakin tinggi peluang investasi di pasar modal, maka akan semakin memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan. Peran *Investment opportunity set* (IOS) terhadap dewan komisaris independen yaitu semakin tinggi peluang investasi di pasar modal, maka akan semakin memperkuat pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan peran *Investment opportunity set* (IOS) terhadap *sustainability report* yaitu semakin tinggi peluang investasi di pasar modal, maka akan semakin memperkuat pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Teori *Signal*

Yeni Siregar (2019) menjelaskan meningkatnya nilai perusahaan menjadi *sinyal* positif dan apabila nilai perusahaan mengalami penurunan akan menyebabkan adanya *sinyal* negatif pada perusahaan. Hal ini muncul karena disebabkan adanya motivasi investor dalam kegiatan penanaman modal pada perusahaan yang mempunyai tujuan yaitu untuk mendapatkan laba, sehingga ketika suatu perusahaan bernilai buruk membuat para investor menghindari dari perusahaan tersebut untuk tidak melakukan investasi. *Signaling theory* menjelaskan bahwa dengan pengungkapan informasi *sustainability report* secara teratur akan menjadikan nilai perusahaan yang tinggi. Selain itu, pengungkapan informasi *sustainability report* yang lengkap memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan di masa akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

## **Teori Agency**

Bertumpu pada teori keagenan, pemikiran mengenai *good corporate government* berkembang sesuai dengan kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. *Good corporate government* merupakan respon perusahaan terhadap konflik keagenan. Aspek-aspek manajemen yang bertindak sebagai pengelola atau agen perusahaan dinyatakan dalam kepemilikan manajerial dan aspek pengawasan terhadap agen dinyatakan dalam dewan komisaris independen. Teori keagenan menjelaskan bahwa dengan keputusan dari kepemilikan manajerial secara optimal kepada stakeholders akan menjadikan nilai perusahaan yang tinggi, selain itu, pengawasan dari dewan komisaris independent dalam pengawasi kinerja manajemen yang berdampak pada pertumbuhan perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indicator nilai perusahaan.

## **Firm Value**

Menurut Widianingsih (2018), perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan yang maksimal akan sangat penting bagi perusahaan karena dengan maksimalnya nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Sebuah nilai perusahaan dibatasi pada nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Secara umum tercermin dari nilai pasar / harga saham suatu perusahaan yang ditentukan oleh pasar saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran harga saham oleh para pelaku pasar.

## **Good Corporate Governance**

Widianingsih (2018) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan dimiliki oleh manajemen perusahaan (direktur, manajer, atau komisaris) dan merupakan pihak yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Kepemilikan manajer ini sering dikaitkan dalam upaya peningkatan pada nilai perusahaan dalam hal ini dikarenakan manajer bukan hanya pihak manajemen dari perusahaan namun sekaligus berperan sebagai pemilik perusahaan atas kepemilikan sahamnya tersebut yang akan

merasakan langsung akibat pengambilan keputusan sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang menguntungkan pribadinya saja melainkan manajer akan bertindak untuk keberlanjutan perusahaan. Menurut Widianingsih (2018) memberikan pendapat bahwa dewan komisaris independen (*Board independent*) adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi, atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bekerja secara independen.

## ***Sustainability Report***

*Sustainability report* merupakan praktik pelaporan organisasi secara transparan mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial aktivitas perusahaan. Anggraini (2018) (dalam Dewi, 2021) menjelaskan bahwa “keterbukaan tentang hal-hal tersebut akan menyakinkan stakeholders bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik dan bahwa perusahaan telah memperhatikan kepentingan investor karenanya akan membangun kepercayaan investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Astini (2017) menjelaskan “*Sustainability Report* disusun berdasarkan standar pelaporan yang dibuat oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) yang ber Kantor pusat di Belanda”. Pedoman atau standart yang disusun *Global Reporting Initiative* (GRI) terdiri 136 item pengungkapan yang diklasifikasikan menjadi topik khusus dan topik spesifik. Topik umum terdiri dari 56 item pengungkapan umum dan 3 item pendekatan manajemen. Sedangkan topik spesifik, yaitu topik ekonomi terdiri dari 13 item pengungkapan, topik lingkungan terdiri dari 30 item pengungkapan, dan topik sosial terdiri dari 34 item pengungkapan. Pedoman tersebut telah mengalami beberapa kali revisi sejak tahun 2002 sampai dengan terakhir tahun 2016.

## ***Investment Opportunity Set***

Grafer dan Cover (1993) menyatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah pilihan investasi di masa depan yang mempunyai return yang cukup tinggi sehingga mampu membuat nilai perusahaan terdongkrak. Hal ini dikarenakan besarnya nilai perusahaan tergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan oleh pihak Manajemen perusahaan di masa depan.

Sedangkan menurut Myers (1977) menyatakan “*Investment Opportunity Set (IOS)*” merupakan nilai perusahaan sebagai sebuah kombinasi aset inflasi atau aset yang dimiliki dengan investment option( pilihan investasi di masa yang akan datang)”. Anggraini (2021) juga memberikan pendapatnya, yaitu “*Investment Opportunity Set (IOS)*” merupakan pilihan investasi yaitu kesempatan untuk berkembang namun sebagian perusahaan tidak dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa yang akan datang”.

## **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Smulowitz (2019) menyampaikan pendapat sebagai berikut: Kepemilikan manajerial akan mengurangi agency cost dan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (outsider ownership), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Proporsi yang dikategorikan besar dalam kepemilikan manajerial akan mendorong untuk rajin meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan dalam hal ini berperan sebagai pemegang saham untuk diri sendiri agar termotivasi semakin giat dalam pendapatan pemaksimalan kinerja yang meningkatkan nilai perusahaan. Selaras dengan hasil Smulowitz, pada penelitian yang dilakukan oleh Widayanti & Yadnya (2020) menyimpulkan “Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin meningkat”.

**H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

## **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Komisaris Independen mempunyai misi untuk mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan *stakeholder* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh Dewan Komisaris Independen. Hal ini dapat menciptakan tata kelola perusahaan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan Dewi & Gustyana (2020) mengemukakan “Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan". Demikian juga Badruddien (2017) menyatakan "komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan".

## **H2 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

### **Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan**

Pengungkapan *Sustainability Report* sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan dalam rangka memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan akan melakukan aktivitas pertanggung jawaban berkelanjutan secara berkala dan diungkapkan dalam bentuk laporan perusahaan, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang. *Signaling theory* menjelaskan bahwa dengan pengungkapan informasi *sustainability report* secara teratur akan menjadikan nilai perusahaan yang tinggi. Selain itu, pengungkapan informasi *sustainability report* yang lengkap memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan di masa akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Yeni Siregar (2019)). Disamping mendapatkan dukungan dan pengakuan masyarakat, para investor pun akan tertarik menginvestasikan modalnya sehingga meningkatkan kinerja saham di bursa efek. Hal ini sesuai dengan penelitian Yeni Siregar (2019) yang menyatakan "*Sustainability Report* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Semakin lengkap perusahaan dalam mengungkapkan indeks *sustainability report* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat".

## **H3 : *Sustainability Report* berpengaruh dan signifikan Nilai Perusahaan**

### **IOS Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan oleh Kadek & Dewi, (2017) menyatakan kepemilikan manajerial adalah dimana manajemen memiliki proporsi saham dari perusahaan yang mereka kelola. Dengan adanya sebagian proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, maka hal tersebut akan menjadikan pihak manajemen bisa merasakan manfaat dari keputusan-keputusan yang diambilnya. Begitu pun sebaliknya, risiko-risiko akibat kesalahan. Adanya keterbukaan informasi yang sejajar antara pihak internal dan eksternal terhadap kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau manajer yang sekaligus berperan sebagai pemilik



perusahaan ini akan selalu berupaya melindungi seluruh hak para investor dan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang baik dan didukung oleh kesajajaran dalam mengambil keputusan maka akan meningkatkan penawaran harga saham sehingga nilai perusahaan naik yang dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Penelitian ini sejalan dengan Anggraini (2021) yang menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

#### **H4 : IOS Mampu Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Firm Value***

#### **IOS Memoderasi Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Dewi & Gustyana (2020) dalam penelitiannya memaparkan dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut menjelaskan bahwa komisaris independen dalam menjalankan fungsinya dapat mengatasi permasalahan terkait pengawasan, kebijakan dan aktivitas yang dilakukan oleh direksi. Dengan terkendalinya pengawasn tersebut akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pandangan para investor kepada perusahaan akan semakin baik serta diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

#### **H5 : IOS Mampu Memoderasi Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap *Firm Value***

#### **IOS Memoderasi Pengaruh *Sustainability Report* terhadap *Firm Value***

Pilihan kesempatan investasi di masa yang akan datang dapat memperkuat antara pengaruh *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan. IOS yang semakin lengkap membuat perusahaan dalam menjalankan Laporan keberlanjutan dalam kegiatan pengungkapan tanggungjawab ekonomi, sosial, lingkungan yang lebih lengkap, dampaknya yaitu stakeholder memandang perusahaan sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja baik dan telah melaksanakan kegiatan tanggungjawab sosialnya sehingga citra dari perusahaan baik dan nilai perusahaan ikut meningkat. Perusahaan yang pengungkapan *Sustainability Report* lengkap dapat memberikan sinyal yang positif pada calon investor supaya tidak mempunyai keraguan ketika akan memberikan modal yang dimilikinya kepada perusahaan. Hasil yang diperoleh yakni sejalan dan didukung penelitian Habibi (2018) dan (Ibrahim & Artinah, 2020) yang

menunjukkan “*Investment Opportunity Set* mampu memoderasi hubungan antara *Sustainability report* dengan nilai perusahaan”.

**H6 : IOS Mampu Memoderasi Pengaruh *Sustainability Report* terhadap *firm value*.**

## METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sampai 2021 dan termasuk di dalam saham LQ-45. Perusahaan yang termasuk LQ-45 yaitu perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, nilai transaksi yang tinggi, dan kapitalisasi yang tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan teratas yang memenuhi kriteria tertentu. kapitalisasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki Nilai Perusahaan yang lebih baik sehingga lebih direspon investor maupun pasar saham terhadap *Good Corporate Government* dan *Sustainability Report* (SR). Teknik pengambilan Sampel pada penelitian ini dipilih berdasarkan metode *Purpose Sampling* dimana peneliti mempunyai kriteria-kriteria tertentu sehingga didapatkan sampel yang bisa mewakili penelitian ini. Kriteria sampel penelitian yang ditentukan pada penelitian ini antara lain: Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia, Perusahaan yang secara konsisten tergolong LQ 45 pada tahun 2017-2021, Mempublikasikan *Sustainability Reporting* lengkap selama 2017-2021, Mempublikasikan Laporan Keuangan lengkap selama 2017-2021.

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

No	Kriteria	2017	2018	2019	2020	2021
1.	Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021	45	45	45	45	45
2.	Perusahaan di BEI tidak konsisten tergolong LQ-45 selama periode pengamatan pada tahun 2017-2021	(14)	(12)	(7)	(4)	(0)
3.	Perusahaan di BEI tergolong LQ-45 yang tidak mempublikasikan Laporan Keuangan dan <i>Sustainability Reporting</i> lengkap selama tahun 2017-2021.	(11)	(10)	(12)	(11)	(5)
Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel		20	23	26	30	40
Total sampel penelitian		139				

Sumber : Data diolah, 2022

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 DKI + \beta_3 SR + \varepsilon$$

$$NP = \alpha + \beta_4KM + \beta_5DKI + \beta_6SR + \beta_7IOS + \varepsilon$$

$$NP = \alpha + \beta_8KM + \beta_9DKI + \beta_{10}SR + \beta_7IOS + \beta_7KM*IOS + \beta_7DKI*IOS + \beta_7SR*IOS + \varepsilon$$

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Badruddie, 2017). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV. PBV merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam hal ini, pihak manajemen memiliki kesempatan untuk ikut dalam mengambil keputusan pada rapat umum pemegang saham yang merupakan organ tertinggi dalam perusahaan untuk menentukan keberlangsungan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar. (Lusiana & Agustina, 2018)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100 \%$$

Dewan komisaris merupakan bagian dari perusahaan yang bertugas mengawasi kegiatan perusahaan tanpa melibatkan diri dalam tugas - tugas manajemen dan tidak bisa mewakili perusahaan dalam transaksi apapun dengan pihak ketiga (Andi Wiguna , 2019)

$$DKI = \frac{\text{Jumlah anggota dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}}$$

*Sustainability report* atau Laporan keberlanjutan merupakan laporan yang berisi informasi kinerja perusahaan pada aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial yang dilakukan dalam periode satu tahun. Penghitungan *Sustainability Report* dapat menggunakan GRI G4. Item- item pengungkapan tersebut terdiri dari 91 item pengungkapan SR yang terbagi ke dalam

3 kategori pengungkapan topik ekonomi sebanyak 9 item, topik lingkungan sebanyak 34 item dan topik sosial sebanyak 48 item (Kusuma, 2018). Pemberian skor dalam SRDI (*Sustainability Report Disclosure Index*) dilakukan dengan variabel dummy yang memberikan skor 1 jika suatu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah itu total item yang diungkapkan yang meliputi aspek pengungkapan umum, pendekatan manajemen, ekonomi, sosial dan lingkungan dijumlahkan dan dibagi dengan total item yang diharapkan. (Yeni Siregar , 2019)

$$SR = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{jumlah item yang diharapkan}}$$

*Investment opportunity set* (IOS) menyangkut pemilihan investasi yang dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efisiensi perputaran aset yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Market Value To Book Value Of Equity* (MVE/BVE) sebagai proksi IOS. (Fadjrih .2019) Secara matematis, *Market Value To Book Value Of Equity* (MVE/BVE) diformulasikan sebagai berikut :

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

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minumum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	100	0,00	1,40	0,1900	0,29330
DKI	100	0,29	0,84	0,6045	0,11107
SR	100	0,26	0,92	0,5556	0,12578
NP	100	0,30	2,39	1,2198	0,41675
IOS	100	0,30	2,39	1,2198	0,41675
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Output SPSS versi 25 tahun 2022 yang diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa variable kepemilikan manajerial (X1/KM) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0 dan 1,40 dengan mean 0,1900 dan standar deviasi 0,29330. Variable dewan komisaris independent (X2/DKI) memiliki nilai

minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,29 dan 0,84 dengan mean sebesar 0,6045 dan standar deviasi 0,11107. Variabel *sustainability report* (X3/SR) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,26 dan 0,92 dengan mean sebesar 0,5516 dan standar deviasi 0,12578. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,30 dan 2,39 dengan mean sebesar 1,2198 dan standar deviasi 0,41675. Variable IOS (Z) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,30 dan 2,39 dengan mean sebesar 1,2198 dan standar deviasi 0,41675.

## Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters	Mean	0.0000000
	Std. Deviaton	0.39660135
Most Extreme Differences	Absolute	0.056
	Positif	0.056
	Negative	-0.041
		0.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Output SPSS versi 25 tahun 2022 yang diolah

Data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig >5%, begitupun sebaliknya apabila nilai Asymp. Sig < 5% maka variable tersebut tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Maka pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *asymp.sig* sebesar 0,200 sehingga dapat disimpulkn bahwa data tersebut terdistribusikan telah normal karena nilai data 0,200 > 0,05.

## Uji Multikolinieritas

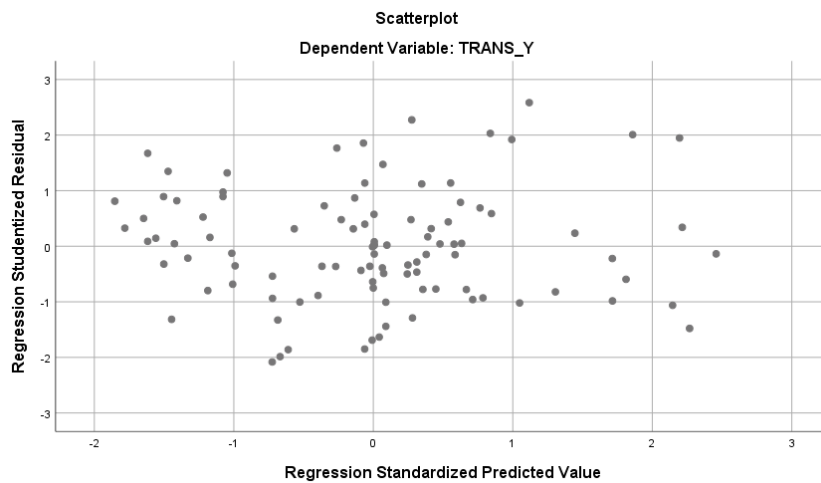
**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	B	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,000		
KM	0,000	0,913	1,095
DKI	0,000	0,865	1,156
SR	0,000	0,910	1,099
IOS	1,000	0,906	1,104

Sumber; Output SPSS versi 25 tahun 2022 yang diolah.

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF dan tolerance. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai dari tolerance > 0,10 maka penelitian tersebut tidak terjadi multikolinieritas, begitupun sebaliknya. Maka, tabel diatas menunjukkan bahwa pada penelitian ini tidak mengandung multikolinieritas karena nilai VIF < 10 dan nilai dari tolerance > 0,10

**Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 1 Hasil Uji Scatterplot**

Sumber : output SPSS versi 25 tahun 2022

Dengan melihat grafik scatterplot diatas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson**

Model Summary							
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error	Durbin- of the Watson Estimate	
1	0,340 <sup>a</sup>	0,115	0,88		0,88805	1,906	

a. Predictor: (Costant), Z,X3,X2,X1

b. Dependen Variabel Y

Sumber: Output SPSS versi 25 tahun 2022 yang diolah

Berdasarkan tabel diatas penelitian ini bebas dari autokorelasi karena nilai DW sebesar 1,906 terletak diantara nilai DU sebesar 1,71517 , DU 1,71517 dan 4-DU sebesar 2,28483. Berdasarkan keputusan uji Durbin - Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range  $du < dw < 4-du$  yaitu  $1,71517 < 1,906 < 2,28483$  tidak terjadi autokorelasi / tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	1,622	3	0,541	3,333	0,023 <sup>b</sup>
	Residual	15,572	96	0,162		
	Total	17,194	99			

Sumber : Output SPSS versi 25 tahun 2022

Berdasarkan tabel 4. Dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar  $0,023 < 0,05$ . Nilai  $f_{hitung}$  sebesar 3,333 dan  $f_{tabel}$  sebesar 2,463.  $f_{hitung} > f_{tabel}$ . sehingga dapat dinyatakan secara simultan variabel dependen berpengaruh terhadap independen, selain itu dapat dinyatakan bahwa model ini dinyatakan layak.

Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

	Model	t	Sig
1	(Constant)	3,744	0,000
	KM	0,419	0,676
	DKI	1,647	0,103
	SR	-2,074	0,041

a. Dependen Variable: Y

Sumber: Output SPSS versi 25 tahun 2022 yang diolah.

Hasil yang didapatkan dalam pengujian pada variabel kepemilikan manajerial memiliki signifikansi sebesar  $0,676 > 0,05$ , **H1 ditolak**. Hasil yang didapatkan dalam pengujian pada variabel dewan komisaris independen memiliki signifikansi sebesar  $0,103 > 0,05$ , **H2 ditolak**. Hasil yang didapatkan dalam pengujian pada variabel *Sustainability Report* memiliki signifikansi sebesar  $0,041 < 0,05$ , **H3 diterima**.

## Uji MRA

Tabel 4.12 Uji MRA

	Model	T	Sig
1	(Constant)	17,619	0,000
	KM	1,889	0,062
	DKI	-2,972	0,004
	SR	-7,941	0,000
	IOS	-0,754	0,453
	KM.IOS	-2,813	0,006
	DKI.IOS	3,550	0,001
	SR.IOS	9,244	0,000

Sumber: Output SPSS versi 25 tahun 2022

Hasil menunjukkan uji signifikansi  $0,006 < 0,05$  yang artinya IOS mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, **H4 diterima**. Hasil menunjukkan uji signifikansi  $0,001 < 0,05$  yang artinya IOS mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris independent terhadap nilai Perusahaan, **H5 diterima**. Hasil menunjukkan uji signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya IOS mampu memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai Perusahaan, **H6 diterima**.

## PEMBAHASAN

## Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan demikian  $H_1$  ditolak. Hasil dipenelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Manossoh, (2016) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Manajemen ownership* dapat menyamakan kepentingan manajer dan pemegang saham, artinya manajer akan merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambilnya. Kepemilikan manajerial menjadi instrument untuk membuat manajemen bekerja dengan lebih optimal karena apabila keputusan yang diambil membuat nilai perusahaan turun, maka manajer mempunyai saham akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi kepemilikan saham. Tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diakibatkan oleh jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan lq-45 sangat rendah,



sehingga pihak manajemen tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik perusahaan akibat proporsi kepemilikannya yang kecil, dan membuat manajemen tidak meningkatkan kinerjanya seperti yang diharapkan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek & Dewi (2017), dan Manossoh (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan berbeda hasil penelitian dari Anggraini .(2021), Lusiana & Agustina (2018), Putu (2018) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa dewan komisaris independent berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menyatakan bahwa dewan komisaris independent berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H2 ditolak. Proporsi dewan komisaris independent tidak berpengaruh pada nilai perusahaan biasa diakibatkan oleh rata-rata komposisi dewan komisaris independent saat ini kurang efisien dalam menjalankan fungsi pengawasan karena proporsi komisaris independent belum mampu untuk mendominasi setiap kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris (Widianingsih, 2018). Kurang efektifnya pengawasan pelaporan keuangan misalnya dapat menyebabkan harga saham menurun dan nilai perusahaan semakin menurun. Selain itu minimnya pemantauan terhadap pihak manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham akan menimbulkan konflik agensi yang akhirnya akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan Ibrahim & Muthohar, (2019) dan Badruddien (2017) yang menyatakan “dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Hasil berbeda dari penelitian Dewi & Gustyana (2020), Andi Wiguna (2019), Hertina (2021) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menyatakan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H3 diterima. *Sustainability report* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan disebabkan karena masih banyaknya perusahaan yang belum menerbitkan *sustainability report* secara lengkap sehingga kualitas pengungkapan *sustainability report* tergolong rendah karena masih bersifat sukarela (Fitriyah, 2019). Kondisi ini terjadi ketika *sustainability report* mengalami peningkatan tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *sustainability report* yang rendah disebabkan karena biaya yang dikeluarkan dari perusahaan yang melakukan tanggung jawab social, ekonomi, dan lingkungan dapat menempatkan perusahaan pada kondisi yang tidak menguntungkan dibandingkan perusahaan yang memiliki tanggungjawab sosial, ekonomi, lingkungan yang rendah. Misalnya, perusahaan yang melakukan tanggungjawab dari aspek lingkungan dimana perusahaan akan mengeluarkan biaya lebih untuk perawatan lingkungan. Selain itu, hanya sebagian perusahaan yang konsisten dalam melakukan tanggungjawab atau melihat kinerja jangka panjang dan sebagiannya lagi hanya melakukan sesekali, seperti melakukan reboisasi yang hanya dilakukan di awal setelah itu tidak dirawat. Meskipun demikian pengungkapan *sustainability report* direspon oleh investor atau dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Badruddien (2021), Dwi, (2020), dan Yeni Siregar, (2019) yang menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sebanding atau berbeda dengan penelitian yang dilakukan, Ibrahimi & Artinah (2020), Habibi (2018), Fitriyah dan Nur (2019) yang menunjukkan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **IOS Memoderasi Pengaruh Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa IOS mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menyatakan bahwa IOS mampu memperlemah pengaruh negative kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H4 diterima. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa IOS

mampu memperlemah pengaruh negative kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya nilai IOS mampu mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa manajer tidak ingin hanya bergantung dari reaksi pasar atau kepemilikan pemegang saham perusahaan saja, melainkan cenderung ingin membuat keputusan/keuntungan yang diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan manajer meningkatkan nilai perusahaan untuk setiap kesempatan keputusan investasi yang ada. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang memadai cenderung untuk tidak menggunakan nilai perusahaan yang tinggi pada saat perusahaan mempunyai kesempatan yang tinggi untuk berinvestasi di pasar. Perusahaan lebih memilih untuk memanfaatkan kesempatan yang ada dan manajer tidak ingin menyiapkan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dalam berinvest. Dengan adanya IOS yang tinggi maka nilai perusahaan akan lebih rendah dikarenakan kepemilikan manajerial perusahaan lebih mementingkan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Menurut Kadek & Dewi (2017) menyatakan bahwa kepentingan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dengan penjelasan bahwa bila kepemilikan manajerial besar maka akan ada kecendrungan tindakan manajer oportunistik dari manajer yang akan menguntungkan diri sendiri. Hal ini terjadi karena manajer mencoba melakukan transfer kekayaan perusahaan kepada diri sendiri dengan mengambil kebijakan yang membesarkan keuntungan. Tujuannya adalah untuk memperoleh bonus atau agar kinerjanya terlihat meningkat. Hal tersebut akan berdampak pada penurunan kinerja pasar yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan dan mengurangi kepercayaan investor. Hasil Penelitian ini mendukung penelitian Anggraini (2021) yang menunjukkan bahwa IOS mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham akan menyebabkan rawan tindakan yang lebih mementingkan kepentingan manajer dari pada kepentingan pemegang saham, hal ini berdampak pada reaksi negatif pasar yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Dalam teori agency Kepemilikan manajerial yang besar dinilai rawan tindakan manajer yang oportunistik dan cenderung mementingkan kepentingan sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham yang diluar perusahaan.

Timbulnya konflik internal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga direspon negative oleh pasar sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

## **IOS Memoderasi Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) mampu memoderasi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) mampu memoderasi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H5 diterima. *Investment Opportunity Set* (IOS) mampu memperkuat dewan komisaris independent terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa dewan komisaris independent mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini mendukung teori agensi karena adanya dewan komisaris independent dapat mengawasi manajer dalam melakukan tugasnya serta meminimalisir kecurangan sehingga manajer bekerja menjadi giat dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang bertumbuh atau memiliki nilai perusahaan tinggi dapat meningkatkan citra perusahaan di mata para investor dan pelaku pasar, di mana dengan meningkatnya citra perusahaan maka dewan komisaris independent berusaha membuat pengawasan kepada manajer untuk tetap melakukan keputusan/kebijakan adil atau mengurangi konflik yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini juga berdampak pada para pelaku pasar yang mementingkan nilai IOS, sehingga bagi sebagian para pelaku pasar *Investment Opportunity Set* (IOS) menjadi opsi yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan alasan di atas maka moderasi *investment opportunity set* mampu untuk memperkuat hubungan antara dewan komisaris independent terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anggraini, (2021) yang menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) mampu memoderasi dewan komisaris independent terhadap nilai perusahaan.

## ***Investment Opportuniy Set (IOS) Memoderasi Pengaruh Sustainability Report terhadap nilai perusahaan***

Berdasarkan hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *Investment Opportuniy Set (IOS)* mampu memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menyatakan bahwa *Investment Opportuniy Set (IOS)* mampu memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H6 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habibi (2018) yang menyatakan bahwa *Investment Opportuniy Set (IOS)* mampu memperkuat *sustainability report* dengan nilai perusahaan. *Investment Opportuniy Set (IOS)* yang mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value positif*, dengan kata lain *sustainability reporting* memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan didorong tingginya *Investment Opportuniy Set (IOS)*. Pengungkapan *sustainability report* yang diapresiasi oleh para investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan telah berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat memberikan penilaian baik (positif) pada perusahaan yang telah pengungkapkan *sustainability report* dapat ditunjukkan melalui adanya suatu kenaikan pada harga saham suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal dimana para investor memberikan sinyal yang baik atas informasi yang didapat, informasi tersebut mampu memaksimalkan nilai perusahaan dengan adanya bentuk tanggungjawab ekonomi, social, dan lingkungan melalui laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian, yang dilakukan oleh Fitriyah dan Nur (2019), Anggraini (2021) yang menunjukkan bahwa *Investment Opportuniy Set (IOS)* mampu memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. dan berbanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Iberahim & Artinah (2020) yang menunjukkan bahwa *Investment Opportuniy Set (IOS)* tidak mampu memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan data yang dikumpulkan dan hasil pengujian yang sudah dilakukan terhadap permasalahan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Dewan komisaris independent tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Sustainability report* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. *Investment Opportuniry Set (IOS)* mampu memoderasi pengaruh negative Kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Investment Opportuniry Set (IOS)* mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris independent terhadap Nilai Perusahaan. *Investment Opportuniry Set (IOS)* mampu memoderasi pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan.

## Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menambah jumlah sampel serta memperpanjang tahun pengamatan sehingga penelitian ini dapat dijadikan rujukan untuk penelitian berikutnya. Bagi investor diharapkan mampu untuk memperhatikan dan memahami kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang memiliki hubungan dengan tingkat nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andi Wiguna, R., Yusuf, M., & Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng, S. (2019). *Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. 1(2).
- Anggraini, D. (n.d.). *Jurnal Perspektif Manajerial dan Kewirausahaan (JPMK) Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi*.
- Badruddien, Y., Gustyana, T. T., Dewi, A. S., & Pd, S. (n.d.). *Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015) The Influence Of Good Corporate Governance, Leverage And Firm Size To Firm Value (Empirical Study On The Consumer Goods Industry Sector In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2015)*.
- Dewi, N. A., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *JRAK*, 11(1).
- Habibi, M., Andraeny, D., Ekonomi, F., Islam, B., & Surakarta, I. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas Dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating*.
- Hertina, D., Erizal, R., & Khairunnisa, A. (2021). *Corporate Value Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership and Audit Committee (Issue 3)*.
- Iberahim, S., & Artinah, B. (2020). *Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018)*.
- Ibrahim, R. H., & Muthohar, A. M. (2019). *Pengaruh Komisaris Independen dan Indeks Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(01), 9. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i01.378>
- Kadek, O. :, & Dewi, R. C. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2.
- Kasus Pada Perusahaan Industri Perdagangan Barang, S., di BEI, K., Suryaningsih, I., Andini, R., Oemar, A., Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang, M., & Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, D. (2018). *Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating*. In *Journal Of Accounting*.
- LUSIANA, D., & AGUSTINA, D. (2018). *Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 81-91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>
- Manossoh, H. (2016). Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan

Keuangan. In *PT Norlive Kharisma Indonesia : Bandung* ISBN: 978-602-73706-6-1.

*Pengaruh Sustainability Report Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating Fitriyah Nur Fadjrih Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. (n.d.).*

Permata Sari, I. A., & Andreas, H. H. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting terhadap Keuangan Perusahaan di Indonesia. International Journal of Social Science and Business, 3(3), 206.* <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i3.20998>

Putu, N., Arianti, A., Putu, ) I, Juli, M., Putra, S., Universitas, ), & Denpasar, M. (2018). *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi. 24(1), 20–46.*

Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). *Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. Human Relations, 72(10), 1671–1696.* <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>

Tarigan, J., Samuel, H., Petra, U. K., & Siwalankerto, J. (2014). *Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. 16(2), 88–101.* <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101>

Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). *Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 9(2), 737.* <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17>

Widianingsih, D. (2018). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 19(1), 38.* <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>

Yeni Siregar, N., Safitri, T. A., Ekonomi, F., Bisnis, D., Darmajaya, I., Pagar, J. Z. A., 93, A. N., Ratu, L., & Lampung, B. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Katakunci-Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Corporate Social. In Tiara Jurnal Bisnis Darmajaya (Vol. 05, Issue 02).*