

Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Sustainability Report, Struktur Modal, dan Volatilitas Arus Kas Pada Nilai Perusahaan

Oleh:

Zamruda Rahma

Eny Maryanti

Progam Studi

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Juli, 2023



Pendahuluan

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu dari tujuan didirikannya suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan jangka panjang. Dan semakin tinggi tingkat harga saham maka meningkat pula kesejahteraan pemegang saham.

- Sustainability report dianggap penting karena dinilai sebagai bentuk akuntabilitas dan transparansi perusahaan kepada stakeholder, yang mana dapat memberikan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan naik, sehingga nilai perusahaan pun turut meningkat.
- Struktur modal, menurut trade off theory jika letak struktur modal berada pada bagian bawah titik optimal maka tiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya.
- Volatilitas arus kas, apabila arus kas operasional perusahaan berubah terus-menerus secara drastis dalam waktu singkat, menandakan bahwa arus kas tersebut tidak mencerminkan keadaan operasional yang normal, dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan karena memengaruhi laba perusahaan.

Pertanyaan Penelitian (Rumusan Masalah)

- 1 Apakah sustainability report berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
- 2 Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
- 3 Apakah volatilitas arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
- 4 Apakah Investment opportunity set memoderasi hubungan antara sustainability report terhadap nilai perusahaan?
- 5 Apakah Investment opportunity set memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?
- 6 Apakah Investment opportunity set memoderasi hubungan antara volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan?

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian Kuantitatif

Sumber Data

Data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan

Populasi

Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 yang berjumlah 52 perusahaan

Sampel

Menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 13 perusahaan x 4 tahun pengamatan menghasilkan 52 perusahaan

Adapun kriteria pengambilan sampelnya sebagai berikut:

- Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan annual report berturut-turut selama tahun 2018-2021
- Perusahaan yang mempublikasikan sustainability report selama tahun 2018-2021
- Perusahaan sektor pertambangan yang menyajikan laporan yang dibutuhkan dalam mata uang Rupiah

Metode Penelitian

Variabel	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q = $\frac{MVE + DEBT}{TA}$
Sustainability Report (X1)	SRDI = $\frac{n}{k}$
Struktur Modal (X2)	DAR = $\frac{Total\ Hutang}{Total\ Asset}$
Volatilitas Arus Kas (X3)	Volatilitas arus kas = $\frac{\alpha(CFO)_t}{(Total\ aset)_t}$
Investment Opportunity Set (Z)	$\frac{MVE}{BVE} = \frac{Jumlah\ lembar\ saham\ beredar \times Closing\ price}{Total\ ekuitas}$

Teknik analisis

Teknik analisis menggunakan pendekatan kuantitatif dengan program SPSS v. 26. Analisis SPSS terdiri dari: uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, dan uji regresi moderasi/MRA

Uji Hipotesis :

- Jika p value < 0,05 maka hipotesis akan diterima
- Jika p value > 0,05 maka hipotesis akan ditolak

Hasil

- Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-271331.585	177674.648		-1.527	.133
	Sustainability Report	1350866.533	277707.260	.609	4.864	.000
	Struktur Modal	-117153.628	246599.973	-.052	-.475	.637
	Volatilitas Arus Kas	1206427.047	853657.820	.164	1.413	.164

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

- Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13903.937	13103.791		1.061	.294
	X1_Z	1.315	.063	1.443	20.775	.000
	X2_Z	-.468	.128	-.356	-3.666	.001
	X3_Z	-.635	.265	-.181	-2.395	.021

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pembahasan

a. Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini sustainability report berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesungguhan perusahaan dalam memenuhi kepentingan stakeholders ditunjukkan melalui sustainability report yang diterbitkan. Hal ini sejalan dengan teori stakeholders, bahwa perusahaan perlu membina hubungan dan menyediakan informasi yang dibutuhkan stakeholders. Sustainability report bermanfaat dalam meningkatkan minat stakeholders dengan memberikan perspektif jangka panjang serta membantu menggambarkan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan terkait dengan tantangan sosial dan lingkungan. Berhubungan juga dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa organisasi yang beroperasi di lingkungan eksternal harus bertindak sesuai dengan norma dan batasan masyarakat. Sustainability report berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat dan memperluas peluangnya untuk bertahan atau Sustainable. Yang mana hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena besar-kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan bukanlah faktor utama yang diperhitungkan oleh pihak eksternal. Para investor tidak terlalu memperhatikan jumlah hutang perusahaan, melainkan lebih tertarik pada bagaimana manajemen akan menggunakan dana tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori Modigliani dan Miller's yang menjelaskan bahwa kecil atau besarnya hutang tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Pembahasan

c. Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena investor ketika menemukan volatilitas arus kas belum tentu akan selalu memberikan penilaian negatif kepada perusahaan, manajer perusahaan berusaha untuk menyesuaikan kas yang dimiliki agar dapat memaksimalkan keuntungan yang diperoleh, karena investor memiliki kecenderungan melihat seberapa baik perusahaan mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dan bagaimana perusahaan tersebut mempertahankan nilai perusahaan dari waktu ke waktu. Selain itu, investor bukan hanya melihat volatilitas arus kas saja melainkan ada faktor lain dalam memutuskan untuk melakukan investasi ke suatu perusahaan.

d. Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini investment opportunity set mampu memoderasi sustainability report terhadap nilai perusahaan. Karena investment opportunity set dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan yang mempunyai net present value positif. Artinya, sustainability report berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan didorong tingginya investment opportunity set, karena perusahaan yang memiliki nilai pasar tinggi akan dinilai baik oleh investor melalui tingginya harga saham perusahaan tersebut. Hal ini akan menarik investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pembahasan

e. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini investment opportunity set mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adanya peluang investasi yang menguntungkan dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam memilih struktur modal yang tepat. Dalam hal ini, jika struktur modal melemah karena perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang dan menghadapi masalah keuangan, keberadaan IOS yang menarik dapat mendorong perusahaan untuk mengambil risiko lebih tinggi dan meningkatkan proporsi hutang dalam struktur modalnya. Dan struktur modal yang optimal akan dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

f. Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini investment opportunity set mampu memoderasi volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki investment opportunity set yang luas, artinya perusahaan memiliki banyak kesempatan investasi yang menguntungkan. Dalam hal ini, meskipun volatilitas arus kas yang tinggi dapat menyebabkan ketidakpastian, namun nilai perusahaan mungkin tetap terkendali karena adanya peluang investasi yang baik. Oleh karena itu, perusahaan dengan kesempatan investasi yang baik akan lebih mampu menangani volatilitas arus kas dan menjaga nilai perusahaan tetap stabil atau bahkan meningkat.

Kesimpulan

- a. Sustainability report berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- b. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- c. Volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- d. Investment opportunity set mampu memoderasi sustainability report terhadap nilai perusahaan
- e. Investment opportunity set mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan
- f. Investment opportunity set mampu memoderasi volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan

Referensi

- a. N. Y. Siregar and T. A. Safitri, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan," J. Bisnis Darmajaya, vol. 5, no. 2, pp. 53–79, 2019.
- b. D. Irawan and N. Kusuma, "Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan," J. Aktual STIE Trisna Negara, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019.
- c. A. Arifin and N. Pratiwi, "Pengaruh corporate governance, growth opportunity, dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan," Pros. HUBISINTEK, vol. 2, no. 1, pp. 801–809, 2021.
- d. M. Habibi and D. Andraeny, "Pengaruh Profitabilitas dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating," Semin. Nas. I Univ. Pamulang, vol. 1, no. 2, pp. 1–8, 2018.
- e. N. W. Nurcahyani and I. M. S. Suardikha, "Investment Opportunity Set (IOS) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan," E-Jurnal Ekon. dan Bisnis Univ. Udayana, vol. 6.2, pp. 565–592, 2017.
- f. D. Anggraini, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi," J. Perspekt. Manajerial dan Kewirausahaan, vol. 1, no. 2, pp. 104–119, 2021.

