

Peran *Investment Opportunity Set* dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Zamruda Rahma¹, Eny Maryanti^{2*}
^{1,2}Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
enymaryanti@umsida.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 23 Agustus 2023
Disetujui : 11 September 2023
Dipublikasi : 1 Januari 2024

ABSTRACT

The objective of this study is to assess and examine how the company's value is influenced by factors such as sustainability reporting, capital structure, and cash flow volatility. The study also explores how the investment opportunity set serves as a moderating factor in this relationship. This research employs a quantitative approach, focusing on companies within the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period from 2018 to 2021. The sample selection was carried out using purposive sampling, resulting in a final sample size of 13 companies meeting the predefined criteria. The collected data was subjected to analysis using both multiple linear regression and Moderate Regression Analysis (MRA), utilizing the SPSS 26 software application. The findings of this investigation reveal that sustainability reporting contributes positively to a company's value. In contrast, neither capital structure nor cash flow volatility exhibits a significant influence on company value. Moreover, the study demonstrates that the investment opportunity set acts as a moderating variable, affecting the impact of sustainability reports, capital structure, and cash flow volatility on company value. The conclusions drawn from this study offer insights to potential investors, providing them with valuable considerations when assessing the factors impacting a company's value prior to making investment decisions.

Keywords: Sustainability Report; Capital Structure; Cash Flow Volatility; Company Value; Investment Opportunity Set

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah pandangan atau evaluasi yang dibentuk oleh para investor terhadap perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan memiliki signifikansi penting bagi perusahaan, karena dengan mengoptimalkan nilai perusahaan, perusahaan juga ikut meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan, yang merupakan tujuan utama perusahaan. (Kurniasih & Ruzikna, 2017). Penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan berbanding lurus dengan potensi peningkatan harga saham dan penawarannya di pasar modal.

Fenomena yang teramati saat pandemi tahun 2020 adalah pertumbuhan perusahaan pertambangan yang terus berlanjut, sementara sebagian besar sektor mengalami penurunan harga saham. Menurut data BEI, satu-satunya indeks sektoral yang mencatat performa positif adalah indeks sektor pertambangan, yang mengalami penguatan sebesar 24,65% selama tahun berjalan (year to date). Sebagai contoh, saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) menguat sebesar Rp 20 (0,7%) menjadi 2.840, dan saham PT Vale Indonesia Tbk (INCO) juga naik sebesar Rp 25 (0,5%) mencapai Rp 5.100 (investor.id, 2020). Kenaikan harga saham berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, karena nilai suatu perusahaan bisa tercermin dari stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang harga saham. Saat harga saham perusahaan semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga cenderung mengalami peningkatan. (Sondakh & Morasa, 2019).

Ada sejumlah faktor yang memiliki pengaruh terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Salah satunya adalah *sustainability report*. Laporan keberlanjutan adalah dokumentasi yang disajikan

secara sukarela, yang memberikan ikhtisar menyeluruh dan menyajikan informasi tentang berbagai dimensi, seperti aktivitas ekonomi, dampak sosial, dan isu lingkungan yang terkait dengan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan atau *stakeholder* (Afsari dkk., 2021). Perusahaan yang mempublikasikan *sustainability report* cenderung mendapat respon yang positif dari investor. Respon tersebut adalah bentuk apresiasi investor terhadap niat baik dan dedikasi perusahaan dalam upayanya memperbaiki lingkungan sekitar. Oleh karena itu, *sustainability report* dapat menjadi alat untuk meningkatkan reputasi perusahaan dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah struktur modal. Horne and Wachowicz (2012:232) menyatakan struktur modal merupakan proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili kewajiban, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika biaya bunga atas utang tersebut adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (biaya yang dapat dikenakan pajak) (Ramdhonah dkk., 2019). Namun, jika penggunaan utang berlebihan dan melewati batas tertentu maka bisa menurunkan nilai perusahaan dikarenakan tidak sebandingnya kenaikan keuntungan dari utang dengan biaya finansial atau kewajiban bunga atas utang tersebut.

Faktor selanjutnya adalah volatilitas arus kas. Volatilitas arus kas ialah naik turunnya arus kas dan terjadi secara cepat dalam suatu periode tertentu (Arifin & Pratiwi, 2021). Umumnya, arus kas memiliki variasi yang berbeda dan bisa berubah dari periode ke periode. Namun, arus kas biasanya tidak mengalami perubahan yang signifikan atau tiba-tiba dalam waktu singkat. Apabila terjadi perubahan drastis dan berkesinambungan dalam arus kas operasional suatu perusahaan dalam waktu singkat, dapat menandakan bahwa arus kas perusahaan tidak mencerminkan situasi operasional yang normal (Anggraini, 2021). Yang nantinya akan berdampak terhadap nilai perusahaan karena dapat mempengaruhi laba perusahaan.

Adanya hasil penelitian yang beragam, membuat peneliti berspekulasi bahwa terdapat faktor-faktor tambahan yang berkontribusi terhadap penentuan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memasukkan variabel moderasi berupa *investment opportunity set*. *Investment opportunity set* menggambarkan pilihan investasi yang mungkin terjadi di masa mendatang, dengan harapan meraih pengembalian yang substansial. Keputusan investasi penting dalam meraih tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba maksimum dan untuk memberikan kesejahteraan pemegang saham secara maksimal melalui kegiatan investasi demi mencapai tujuan jangka panjang perusahaan (Fitriyah & Asyik, 2019). Dengan memakai indikator nilai pasar dari saham maka kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini adalah pengembangan penelitian yang telah dilakukan oleh (Iberahim & Artinah, 2020), perbedaannya adalah ekspansi yang dilakukan, yakni dengan memasukkan struktur modal dan volatilitas arus kas sebagai variabel independen. Selain itu, dalam penelitian ini fokus diberikan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor pertambangan dilakukan karena permintaan yang tinggi dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan pertambangan dalam hal mengelola risiko dengan lebih pasti dan menjalankan tanggung jawab terhadap dampak lingkungan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mengidentifikasi dampak dari *sustainability report*, struktur modal, dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan, dengan *investment opportunity set* berperan sebagai faktor pemoderasi. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi informasi yang lebih lanjut serta membantu para investor yang berencana untuk mengalokasikan modal mereka dalam suatu perusahaan agar dapat mempertimbangkan sejumlah faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

Teori stakeholder menjelaskan bagaimana perusahaan mengelola dan memenuhi harapan pemangku kepentingan. Teori ini menggarisbawahi signifikansinya tanggung jawab akuntabilitas organisasi serta cara di mana organisasi secara sukarela mengungkapkan informasi tentang pencapaian ekonomi, dampak sosial, dan isu lingkungan yang terkait dengan upaya mereka untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan. Keterlibatan dalam memberikan transparansi kepada para pemangku kepentingan adalah faktor yang menunjukkan urgensi laporan keberlanjutan, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan meningkatnya kepercayaan masyarakat

terhadap perusahaan, dan dihasilkan peningkatan nilai perusahaan juga. (Astuti & Juwenah, 2017).

Teori Trade off menyatakan bahwa jika struktur modal berada di titik puncak optimal, setiap peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, kenaikan utang apapun bisa meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa Teori Trade off mengemukakan bahwa struktur modal memiliki potensi untuk mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. (Nurchayani & Suardikha, 2017). Membesarnya hutang akan memiliki risiko yang tinggi dan memiliki kecenderungan menurunkan harga saham, sedangkan meningkatkan tingkat *return* yang diharapkan akan meninggikan harga saham (Khoirunnisa dkk., 2018). Struktur modal yang paling tepat adalah dengan pengelolaan seimbang antara risiko dan imbal hasil (*return*), dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai saham.

Penelitian Terdahulu

Sustainability report berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian (Wardoyo dkk., 2022), (Siregar & Safitri, 2019), (Pujiningsih, 2020). Sedangkan, *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian dari (Iberahim & Artinah, 2020), (Fitriyah & Asyik, 2019), (Afsari dkk., 2021). *Investment opportunity set* dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* pada nilai perusahaan didukung dengan penelitian (Habibi & Andraeny, 2018). Sedangkan *investment opportunity set* tidak memoderasi pengaruh *sustainability report* pada nilai perusahaan didukung penelitian (Afsari dkk., 2021), (Iberahim & Artinah, 2020).

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh (Khoirunnisa dkk., 2018), (Ramdhonah dkk., 2019), (Fiorentina & Idayanti, 2022). Sedangkan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh (Irawan & Kusuma, 2019), (Nurchayani & Suardikha, 2017), (Berdiani, 2018). Variabel moderasi *investment opportunity set* mampu memoderasi pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan didukung oleh penelitian (Nurchayani & Suardikha, 2017).

Volatilitas arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian (Anggraini, 2021) yang menyatakan bahwa volatilitas arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari (Arifin & Pratiwi, 2021) mengatakan bahwa volatilitas arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada variabel moderasi, *investment opportunity set* mampu memoderasi pengaruh volatilitas arus kas pada nilai perusahaan didukung oleh penelitian (Anggraini, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memperhatikan keberlanjutan aspek ekonomi, sosial, lingkungan, dan masyarakat akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan atau *sustainable* (Siregar & Safitri, 2019). Dengan mengungkapkan informasi tambahan berkaitan dengan perusahaan seperti *sustainability report* dapat membantu perusahaan dalam membangun transparansi dengan pemegang saham, yang menyebabkan perusahaan menarik minat konsumen dan menjaga hubungan baik dengan investor. Pengungkapan informasi secara sukarela ini juga dianggap sebagai upaya dalam mengelola dan memenuhi harapan *stakeholder* sesuai dengan teori *stakeholder*. Pengungkapan *sustainability report* akan dinilai sebagai bentuk akuntabilitas dan transparansi perusahaan kepada *stakeholder* yang dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo dkk., 2022). Berdasarkan penelitian oleh (Siregar & Safitri, 2019) menunjukkan hasil bahwa *sustainability report* berpengaruh pada nilai perusahaan.

H1 : *Sustainability Report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Israel dkk., 2018). Menurut teori Trade off, jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, setiap peningkatan utang akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya. Namun, perusahaan umumnya tidak mungkin mengadopsi struktur modal yang sepenuhnya terdiri dari utang (100%) karena semakin tinggi utang yang digunakan, semakin besar pula risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. (Irawan & Kusuma, 2019). Maka dari itu, diperlukan struktur modal optimal yang dapat mengoptimalkan

penggunaan utang dan risiko pengembalian. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Ramdhonah dkk., 2019) menunjukkan hasil struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Data arus kas dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi investor karena merupakan indikator keuangan yang lebih baik sebab informasi ini sulit untuk dimanipulasi. Volatilitas arus kas adalah fluktuasi arus kas yang bervariasi dan terjadi secara cepat antar periode waktu tertentu (Arifin & Pratiwi, 2021). Biasanya, besarnya arus kas tidak akan mengalami perbedaan yang signifikan dalam jangka waktu yang pendek. Jika terjadi perubahan yang drastis dan berkelanjutan dalam arus kas operasional perusahaan dalam waktu singkat, hal ini mengindikasikan bahwa arus kas tersebut tidak merefleksikan kondisi operasional yang biasa. Hal ini pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan karena dampaknya terhadap laba perusahaan (Mastu'ah dkk., 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2021) menunjukkan bahwa volatilitas arus kas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

H3 : Volatilitas arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Investment Opportunity Set Memoderasi Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set (IOS) adalah pilihan investasi potensial di masa depan yang mungkin mempunyai *net present value* positif atau berdampak pada pertumbuhan aktiva perusahaan. Adanya IOS suatu perusahaan dapat direfleksikan melalui rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku (MVE/BVE). Jika angka rasio MVE/BVE tinggi, maka nilai perusahaan akan ikut tinggi (Fitriyah & Asyik, 2019). Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai pasar tinggi akan dinilai baik oleh investor melalui tingginya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga, pengungkapan *sustainability report* berperan penting untuk meningkatkannya nilai perusahaan yang didorong dengan tingginya IOS dalam perusahaan (Fitriyah & Asyik, 2019). Hasil penelitian (Habibi & Andraeny, 2018) menyimpulkan bahwa *investment opportunity set* dapat memoderasi hubungan *sustainability report* pada nilai perusahaan.

H4 : *Investment opportunity set* memoderasi hubungan antara *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

Investment Opportunity Set Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang bertumbuh akan memiliki kesempatan lebih besar dalam penggunaan hutang karena saat perusahaan bertumbuh, maka modal yang besar diperlukan oleh perusahaan tersebut. Dapat dikatakan bahwa besarnya peluang investasi yang dimiliki perusahaan akan searah dengan bertambahnya modal pada suatu perusahaan (Nurchayani & Suardikha, 2017). Struktur modal yang optimal akan meningkatkan keuntungan perusahaan dan akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Nurchayani & Suardikha, 2017) yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* meningkatkan hubungan struktur modal dan menyebabkan nilai perusahaan ikut naik.

H5 : *Investment opportunity set* memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

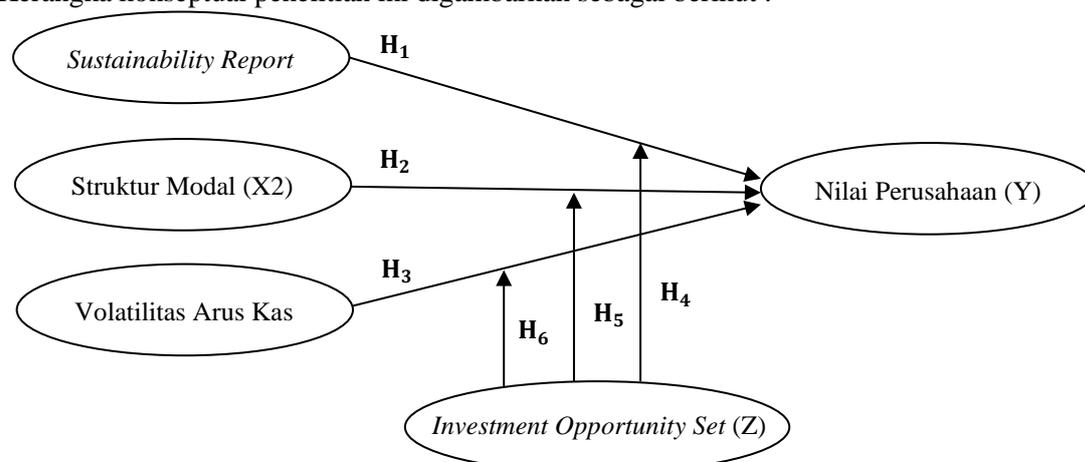
Investment Opportunity Set Memoderasi Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Biasanya, besarnya arus kas tidak akan mengalami perbedaan yang signifikan dalam jangka waktu yang pendek. Jika terjadi perubahan yang drastis dan berkelanjutan dalam waktu singkat, mengindikasikan bahwa arus kas tersebut tidak merefleksikan kondisi operasional yang biasa. Hal ini pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan karena dampaknya terhadap laba perusahaan. (Hastutiningtyas & Wuryani, 2019). Karena dengan melihat volatilitas arus kas dapat mencerminkan bagaimana lingkungan operasi perusahaan tersebut, sehingga jika tingkat volatilitas arus kas tinggi maka akan berkaitan dengan rendahnya tingkat investasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2021), menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* dapat memperkuat hubungan volatilitas arus kas pada nilai perusahaan.

H6 : *Investment opportunity set* memoderasi hubungan antara volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Diringkas oleh peneliti

METODE

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan ialah data sekunder, yang diperoleh melalui laporan tahunan pada situs website resmi *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 yang berjumlah 54 perusahaan. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021	54
Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan <i>annual report</i> berturut-turut selama tahun 2018-2021	(11)
Perusahaan yang mempublikasikan <i>sustainability report</i> selama tahun 2018-2021	(4)
Perusahaan sektor pertambangan yang menyajikan laporan yang dibutuhkan dalam mata uang Rupiah	(26)
Sampel Penelitian	13
Total Sampel Penelitian x 4 tahun	52

Sumber: Diringkas oleh peneliti

Tabel 2. Sampel Perusahaan yang Diteliti

No	Kode	No	Kode
1	ANTM	8	ZINC
2	PTBA	9	DKFT
3	CITA	10	FIRE
4	TINS	11	RUIS
5	SURE	12	BOSS
6	ELSA	13	CTTH
7	SMMT		

Sumber: Diringkas oleh peneliti

Penelitian ini menggunakan variabel dependen berupa nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini yaitu *sustainability report*, struktur modal dan volatilitas arus kas dengan menggunakan variabel moderasi yakni *investment opportunity set*. Berikut yaitu tabel operasional variabel:

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual (Utomo, 2019)	Tobin's Q = $\frac{MVE + DEBT}{TA}$ Sumber: Iberahim & Artinah (2020), Afsari et al. (2021)	Rasio
<i>Sustainability Report</i> (X1)	Berdasarkan GRI-G4 pengungkapan <i>sustainability report</i> dalam CSR diartikan sebagai laporan tanggung jawab perusahaan terkait dengan aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan (Wardoyo dkk., 2022).	$SRDI = \frac{n}{k}$ Sumber: (Afsari dkk., 2021)	Rasio
Struktur Modal (X2)	Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang (modal asing) dengan total modal sendiri (Fiorentina & Idayanti, 2022).	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$ Sumber: Yuslianwati et al. (2021)	Rasio
Volatilitas Arus Kas (X3)	Volatilitas arus kas merupakan fluktuasi atau perubahan arus kas yang terjadi dengan cepat antara periode tertentu (Arifin & Pratiwi, 2021).	$VAK = \frac{\alpha(CFO)_t}{(\text{Total aset})_t}$ Sumber: Hastutiningtyas & Wuryani (2019), Mastu'ah et al. (2019)	Rasio
<i>Investment Opportunity Set</i> (Z)	<i>Investment Opportunity Set</i> yaitu pilihan untuk menghasilkan peluang investasi potensial di masa depan serta mempengaruhi ekuitas perusahaan dengan <i>net present value</i> positif (Afsari dkk., 2021).	$\frac{MVE}{BVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing price}}{\text{Total ekuitas}}$ Sumber: Afsari et al. (2021), Anggraini (2021)	Rasio

Sumber: Diringkas oleh peneliti

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Regresi linear berganda digunakan untuk membuktikan pengaruh dari variabel *sustainability report*, struktur modal dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan. Sebelum melakukan analisis tersebut, perlu dilakukan model pengukuran yakni uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Dan uji MRA digunakan untuk mengetahui pengaruh moderasi dari variabel IOS, apakah memperkuat atau memperlemah pengaruh *sustainability report*, struktur modal dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan (Nurchayani & Suardikha, 2017). Adapun model persamaan regresi interaksinya sebagai berikut:
 $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \beta_6 X_3 * Z + \epsilon$

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sustainability Report (X1)	52	.11	.75	.3290	.19687
Struktur Modal (X2)	52	.15	1.15	.5238	.19577
Volatilitas Arus Kas (X3)	52	.01	.26	.0730	.05945
Investment Opportunity Set (Z)	52	-1.27	2785769.06	360265.5540	730847.11671
Nilai Perusahaan (Y)	52	.72	1874974.11	199853.5264	436977.86696
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui jumlah sampel penelitian sebanyak 52 sampel. Pada tabel 4 variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimal sebesar 0,72 dengan nilai maksimal sebesar 1874974,11. *Mean* dari Nilai Perusahaan sebesar 199853,5264 dan standar deviasi 436977,86696. Variabel *sustainability Report* (X1) pada tabel 4 diketahui memiliki nilai minimal 0,11 dan nilai maksimal 0,75. Dengan nilai *mean* sebesar 0,3290 dan standar deviasi 0,19687. Variabel struktur Modal (X2) memiliki nilai minimal 0,15 dengan nilai maksimal sebesar 1,15. Sedangkan nilai *mean* sebesar 0,5238 dan standar deviasi sebesar 0,19577. Variabel volatilitas Arus Kas (X3) memiliki nilai minimal 0,01 dan nilai maksimal 0,26. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,0730 dan standar deviasi 0,05945. Variabel *investment Opportunity Set* (Z) pada tabel 4 memperoleh nilai minimal -1,27 dan nilai maksimal 2785769,06. Dengan nilai rata-rata 360265,5540 dan standar deviasi sebesar 730847,11671.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	92178.838741
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.104
	Negative	-.108
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.185 ^c

Sumber: Data diolah (2023)

Nilai residual dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitasnya (signifikansi) lebih besar dari 0,05. Berdasarkan pada tabel 4, diketahui bahwa data terdistribusi dengan normal. Hal ini dapat dilihat pada hasil uji Asymp. Sig (2-tailed) diperoleh nilai 0,185 yang melebihi nilai $\alpha = 0,05$. Yang berarti, model regresi telah mempunyai distribusi data yang normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Sustainability Report	.392	2.554
	Struktur Modal	.822	1.216
	Volatilitas Arus Kas	.625	1.600
	Investment Opportunity Set	.370	2.700

Sumber: Data diolah (2023)

Pada tabel 5 diperoleh hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance Sustainability Report* 0,392, Struktur Modal sebesar 0,822, Volatilitas Arus Kas sebesar 0,625, dan *Investment Opportunity Set* sebesar 0,370 yang berarti nilai *Tolerance* lebih besar dari 10% atau 0,10. *Sustainability Report* memiliki nilai *variance inflaction factor* (VIF) sebesar 2,554, Struktur Modal sebesar 1,216, Volatilitas Arus Kas sebesar 1,600, dan *Investment Opportunity Set* sebesar 2,700 yang artinya, nilai VIF lebih kecil dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	.210
	Sustainability Report	.080
	Struktur Modal	.909
	Volatilitas Arus Kas	.372
	Investment Opportunity Set	.833

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, diketahui bahwa tingkat signifikansi *sustainability report* sebesar 0,080, struktur modal sebesar 0,909, volatilitas arus kas sebesar 0,372 dan *investment opportunity set* sebesar 0,833. seluruh variabel memiliki nilai signifikansi yang melebihi 0,05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.977 ^a	.956	.952	96021.25805	1.009

Sumber: Data diolah (2023)

Pengujian menggunakan metode uji *Durbin-Watson*. Dengan hasil yang didapatkan berdasarkan tabel 7 adalah nilai sebesar 1,009 yang menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* masih berada pada rentang daerah bebas autokorelasi yakni antara -2 sampai +2, yang berarti nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2. Yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi R (R Square / R²)

Tabel 9. Hasil Uji R

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.719 ^a	.518	.488	312827.15635	1.063

Sumber: Data diolah (2023)

Terlihat pada tabel 8 bahwa nilai *R-square* sebesar 0,518 atau 51,8%. hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen *sustainability report*, struktur modal, volatilitas arus kas, dan *investment opportunity set* dalam menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 51,8%. sedangkan sisanya sebesar 48,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan di penelitian ini.

Uji Hipotesis
Uji Statistik T

Tabel 10. Hasil Uji T

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

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 9, diketahui bahwa variabel *sustainability report* mempunyai nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, yang berarti variabel tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan, maka H1 diterima. Sedangkan struktur modal dan volatilitas arus kas yang memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, artinya variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, maka H2 dan H3 ditolak.

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis / MRA*)

Tabel 11. Hasil Uji MRA

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

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil pengolahan regresi pada tabel 10, menunjukkan bahwa variabel (X1_Z) yakni *sustainability report* dimoderasi *investment opportunity set* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya, pengungkapan *sustainability report* dengan dimoderasi oleh *investment opportunity set* (X1_Z) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H4 diterima. Variabel struktur modal dimoderasi oleh *investment opportunity set* (X2_Z) mempunyai nilai $0,001 < 0,05$ artinya variabel interaksi struktur modal dengan *investment opportunity set* (X2_Z) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima. Variabel interaksi volatilitas arus kas dengan *investment opportunity set* (X3_Z) diperoleh nilai signifikansi $0,021 < 0,05$ berarti variabel interaksi volatilitas arus kas dengan *investment opportunity set* (X3_Z) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jadi H6 diterima.

PEMBAHASAN.

Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pada tabel 9, *sustainability report* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000$ yang mana lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ yang mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara pengungkapan *sustainability report* pada nilai perusahaan, maka hipotesis pertama (H1) diterima. Dari hasil tersebut mengindikasikan bahwa perubahan nilai pengungkapan laporan keberlanjutan (SRDI) akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan, khususnya harga saham perusahaan, yakni tiap bertambah atau berkurangnya pengungkapan pada *Sustainability Report* akan berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan harga saham. Dalam teori *stakeholders* dijelaskan bahwa perusahaan perlu membina hubungan dan menyediakan informasi yang dibutuhkan *stakeholders*. Kesungguhan perusahaan dalam memenuhi kepentingan *stakeholders* ditunjukkan melalui *sustainability report* yang diterbitkan. Diantara manfaat *sustainability report* adalah potensinya dalam meningkatkan minat *stakeholders* dengan

memberikan perspektif jangka panjang serta membantu menggambarkan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan berkaitan dengan tantangan sosial dan lingkungan (Pujiningsih, 2020). Selain itu, *sustainability report* berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat dan memperluas peluangnya untuk bertahan atau *Sustainable*. Hal ini berhubungan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa organisasi yang beroperasi di lingkungan eksternal harus bertindak sesuai dengan norma dan batasan masyarakat. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Siregar & Safitri, 2019), (Wardoyo dkk., 2022) dan (Pramita, 2021) yang menunjukkan bahwa *sustainability report* berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 9 terlihat bahwa struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,637, nilai tersebut melebihi tingkat signifikansi 0,05, yang berarti struktur modal tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, yang berarti besar-kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan bukanlah faktor utama yang diperhitungkan oleh pihak eksternal. Investor tidak terlalu memperhatikan jumlah hutang perusahaan, melainkan lebih tertarik pada bagaimana manajemen akan menggunakan dana tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan (Yuslianwati dkk., 2021). Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *trade off* namun sejalan dengan teori Modigliani dan Miller's yang menjelaskan dalam studinya bahwa kecil atau besarnya utang tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Nurchayani & Suardikha, 2017). Selain itu, hasil ini berbeda dengan *signaling theory* yang menyatakan penggunaan hutang dapat mengindikasikan sinyal yang baik untuk nilai perusahaan. Karena resiko kegagalan perusahaan yang dapat mengarah pada bangkrutnya usaha akan meningkat seiring dengan besarnya hutang pada perusahaan (Arianti & Yatinigrum, 2022). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Berdiani, 2018), (Nurchayani & Suardikha, 2017) dan (Irawan & Kusuma, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9 menunjukkan volatilitas arus kas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,164 > 0,05 yang artinya hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa volatilitas arus kas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena investor ketika menemukan volatilitas arus kas belum pasti 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 (Arifin & Pratiwi, 2021). Hasil ini sesuai dan mendukung penelitian oleh (Arifin & Pratiwi, 2021) yang menyatakan volatilitas arus kas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Anggraini, 2021) menunjukkan bahwa volatilitas arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set Memoderasi Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel interaksi *sustainability report* dengan *investment opportunity set* mempunyai nilai signifikansi 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa analisis yang menyebutkan *investment opportunity set* memoderasi hubungan *sustainability report* dengan nilai perusahaan atau hipotesis keempat (H4) diterima. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa *investment opportunity set* dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan yang mempunyai *net present value positif* (Habibi & Andraeny, 2018). Artinya, *sustainability report* memainkan peran penting dalam meningkatnya 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. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Habibi & Andraeny, 2018) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* pada nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis pada tabel 10 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel interaksi struktur modal dengan IOS sebesar 0,001, tidak berada diatas tingkat signifikansi 0,05 yang artinya hipotesis kelima (H5) diterima. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *investment opportunity set* dapat memoderasi hubungan struktur modal pada nilai perusahaan. Menurut *pecking order theory*, potensi pertumbuhan perusahaan mempengaruhi struktur modal. Modal yang besar dibutuhkan saat perusahaan semakin berkembang. Perusahaan yang bertumbuh akan memiliki lebih banyak peluang untuk meminjam dana (Nurcahyani & Suardikha, 2017). 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. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh (Nurcahyani & Suardikha, 2017) yang membuktikan *investment opportunity set* mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set Memoderasi Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data pada tabel 10 menunjukkan variabel interaksi volatilitas arus kas dengan IOS memiliki nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis keenam (H6) yang menyatakan *investment opportunity set* dapat memoderasi hubungan volatilitas arus kas pada nilai perusahaan diterima. 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. Dari hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian oleh (Anggraini, 2021) yang membuktikan bahwa *investment opportunity set* dapat memoderasi hubungan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa, *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Volatilitas arus kas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Hasil pengujian dengan metode MRA (*Moderated Regression Analysis*) membuktikan bahwa, *investment opportunity set* dapat memoderasi hubungan *sustainability report* pada nilai perusahaan. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh *investment opportunity set*. Variabel *investment opportunity set* memoderasi pengaruh volatilitas arus kas pada nilai perusahaan.

REFERENSI

- Afsari, N., Artinah, B., & Mujannah. (2021). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating*. 10(2), 86–96.
- Anggraini, D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Perspektif Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(2), 104–119. <http://jurnal.undira.ac.id/index.php/jpmk/article/view/49>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>

- Arifin, A., & Pratiwi, N. (2021). Pengaruh corporate governance, growth opportunity, dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan. *Prosiding HUBISINTEK*, 2(1), 801–809.
- Astuti, A. D., & Juwenah. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013. *Accountthink: Journal of Accounting and Finance*, 2(01), 301–313. <https://doi.org/10.35706/acc.v2i01.733>
- Berdiani, R. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(2), 1–16.
- Florentina, P. G., & Idayanti, F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(5), 1–19. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i1.1971>
- Fitriyah, & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Sustainability Report dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(8), 1–19.
- Habibi, M., & Andraeny, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*, 1(2), 1–8.
- Hastutiningtyas, P. D., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Volatilitas Arus Kas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 7(3), 1–11.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz., J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Ed. 13). Salemba Empat.
- 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). *Spread*, 9(2), 11–18. <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/index.php/index>
- investor.id. (2020). *Saham-saham Pertambangan Melaju*. <https://investor.id/market-and-corporate/232219/sahamsaham-pertambangan-masih-melaju-di-zona-positif>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Israel, C., Mangantar, M., & S.Saerang, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3), 1118–1127. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i3.20073>
- Khoirunnisa, F., Purnamasari, I., & Tanuatmodjo, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 3(2), 11–32. <https://doi.org/10.17509/jbme.v3i2.14211>
- Kurniasih, B., & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *JOM FISIP*, 4(2), 1–14.
- Mastu'ah, Maslichach, & Junaidi. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, dan Dividend Yield Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(5), 114–130.
- Nurchayani, N. W., & Suardikha, I. M. S. (2017). Investment Opportunity Set (IOS) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6.2, 565–592.
- Pramita, M. et . a. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2019). *Pareso Jurnal*, 3(1), 173–188.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(3), 579–594. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.22841>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-

- 2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53–79.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(1), 17–22. <https://doi.org/10.32400/jiam.3.1.2019.23304>
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Jagad Media Publishing.
- Wardoyo, D. U., Islahuddin, M. L., Wira, A. S., Safitri, R. G., & Putri, S. N. (2022). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Non Keuangan dari tahun 2018-2020). *Jupea*, 2(2), 161–166.
- Yuslianwati, Y. E., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA)*, 10–27.