

## **BAB II**

### **DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. *Stakeholder Theory***

*Stakeholder theory* merupakan salah satu teori utama yang banyak digunakan dalam mendasari penelitian-penelitian tentang *sustainability reporting*. Menurut Ghazali dan Chariri (2007), teori *stakeholder* adalah teori yang menerangkan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi demi kepentingannya sendiri, tetapi harus bermanfaat bagi seluruh pemangku kepentingannya (kreditur, *supplier*, pemerintah, analis, konsumen, masyarakat, pemegang saham, dan pihak lain). Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi pemangku kepentingan (Pujiningsih, 2020). *Stakeholder theory* menerangkan bahwa organisasi akan secara sukarela menentukan untuk menyampaikan informasi terkait kinerja lingkungan, intelektual, dan sosial untuk memuaskan para pemangku kepentingan (Deegan, 2004).

##### **2.1.2. *Legitimacy Theory***

Teori legitimasi memberi penegasan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa aktivitas yang mereka lakukan diterima oleh pihak luar sebagai sesuatu yang sah, dengan beroperasi dalam bingkai dan norma yang

ada di dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada (Deegan, 2004). Jika suatu perusahaan melakukan pengungkapan sosial maka keberadaan dan aktivitasnya akan mendapat status dari masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan tersebut beroperasi atau dengan kata lain perusahaan terlegitimasi (Sejati dan Prastiwi, 2015). Selain itu, menurut Ghazali dan Chariri (2007), teori legitimasi ini dilandasi pada timbulnya serta disepakatinya komitmen sosial antara perusahaan dengan masyarakat tempat beroperasinya perusahaan yang memanfaatkan sumber daya di wilayah tersebut.

### **2.1.3. *Signalling Theory***

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Dimana petunjuk tersebut dapat berupa informasi keuangan dan non-keuangan yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengumuman ini akan memberikan sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka harapannya pasar akan bereaksi pada saat pasar menerima pengumuman tersebut (Hartono, 2016).

### **2.1.4. Nilai Perusahaan**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Dimana nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan (Margaretha, 2005). Jika nilai saham suatu perusahaan tinggi

dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya cukup baik, karena perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan dan para pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996).

Harga saham dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio penilaian. Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*) (Sudana, 2015). Dalam penelitian ini, rasio Tobin's Q yang merupakan salah satu dari rasio penilaian akan digunakan sebagai metode untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Sukamulja (2005), rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena memasukkan unsur hutang dan modal saham. Selain itu, dalam penghitungannya juga terdapat komponen aset, yang berarti penghitungan nilai perusahaan tidak hanya berfokus kepada investor yang berinvestasi dalam saham, tetapi juga kepada kreditur karena sumber pendanaan tidak hanya dari ekuitas tetapi juga dari pinjaman.

#### **2.1.5. Sustainability Reporting**

Menurut Elkington (1997), *sustainability report* merupakan laporan yang memuat informasi mengenai kinerja keuangan dan non-keuangan (aktivitas lingkungan dan sosial) perusahaan yang memungkinkan perusahaan tersebut untuk tumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*). Sedangkan menurut GRI (2013), *sustainability report* merupakan laporan yang mengungkapkan tentang dampak organisasi baik positif maupun negatif

terhadap lingkungan, masyarakat, dan ekonomi. Tujuan utama dari pengungkapan informasi keberlanjutan ini adalah sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder* yang dapat mengubah persepsi dan ekspektasi para *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) (2002), pengungkapan *sustainability report* memiliki beberapa manfaat, diantaranya:

1. Membantu perusahaan dalam menunjukkan bagaimana perusahaan menjalankan nilai dan prinsip bisnisnya terkait dengan masalah lingkungan dan sosial.
2. Mendorong dan memfasilitasi penerapan sistem manajemen yang lebih ketat dan kuat untuk menangani dampak lingkungan, ekonomi, dan sosial dengan lebih baik.
3. Mencerminkan bagaimana perusahaan dalam mengelola risiko.
4. Membantu perusahaan dalam membangun reputasi, yang dalam jangka panjang akan berkontribusi pada peningkatan *brand value*, *market share*, dan loyalitas konsumen.
5. Memberikan informasi kepada *stakeholder* (pemegang saham, masyarakat, pemerintah, dll.) sehingga meningkatkan prospek perusahaan dan membantu menunjukkan transparansi.

Dalam penelitian ini *sustainability reporting* akan mengacu pada pedoman yang dikemukakan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) yang disebut *GRI Guidelines*. Hal ini dikarenakan GRI merupakan pedoman pelaporan keberlanjutan yang paling umum digunakan dalam penyusunan laporan

keberlanjutan. Menurut survei KPMG (2013), sekitar 71% dari 4.100 perusahaan yang disurvei telah menyusun laporan pertanggung jawaban sosial dan 78% diantaranya menyusun SR yang mengacu pada pedoman GRI. GRI pertama kali dirilis pada tahun 2000 yang disebut GRI-G1 yang bertujuan menyediakan kerangka pedoman global pertama untuk pelaporan keberlanjutan.

Dalam penelitian ini, GRI *guidelines* yang digunakan mengacu pada GRI-G4 yang diterbitkan pada tahun 2013. GRI-G4 digunakan karena memberikan penekanan yang lebih besar pada proses pelaporan serta laporan final, yang memuat topik-topik yang sifatnya material bagi bisnis dan *stakeholder* utama. Materialitas disini berarti *sustainability reporting* akan difokuskan pada hal-hal yang benar-benar penting sebagai upaya tercapainya tujuan organisasi dan mengelola dampak pada masyarakat, serta akan menjadikannya lebih kredibel, relevan, dan ramah pengguna.

Berdasarkan pedoman GRI (2013), terdapat prinsip-prinsip untuk memastikan kualitas informasi dalam laporan keberlanjutan sebagai dasar tercapainya transparansi, yaitu: keseimbangan, komparabilitas, akurasi, ketepatan waktu, kejelasan, dan keandalan. Kemudian, menurut pedoman GRI (2013), terdapat pengungkapan standar yang dibagi menjadi 2 jenis, yaitu pengungkapan standar umum dan pengungkapan standar khusus. Dalam pengungkapan standar umum yang dibagi menjadi 7 bagian, memuat hal-hal sebagai berikut:

1. Etika dan integritas
2. Tata kelola

3. Profil laporan
4. Hubungan dengan pemangku kepentingan
5. Aspek material dan *boundary* teridentifikasi
6. Profil organisasi
7. Strategi dan analisis

Sedangkan, dalam pengungkapan standar khusus yang dibagi ke dalam 3 kategori, memuat hal-hal sebagai berikut:

1. Ekonomi, mengenai pengaruh organisasi bagi *stakeholder* berkaitan dengan kondisi ekonominya dan bagi sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global.
2. Lingkungan, mengenai pengaruh organisasi terhadap sistem alam baik hidup maupun tidak hidup (air, tanah, udara, dan ekosistem).
3. Sosial, membahas dampak yang dimiliki organisasi terhadap sistem sosial dimana organisasi beroperasi. Kategori sosial lebih lanjut dibagi ke dalam 4 sub-kategori, yaitu Praktik Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja, HAM, Masyarakat, dan Tanggung Jawab atas Produk.

#### **2.1.6. *Investment Opportunity Set***

Myers (1977) pertama kali memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) adalah keputusan investasi yang berbentuk kombinasi antara aset yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi mendatang dengan

*net present value* (NPV) positif yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Myers, 1977). Sedangkan menurut Gaver dan Gaver (1993), *investment opportunity set* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada *expenditure* yang ditetapkan manajemen di masa mendatang, yang pada saat ini merupakan opsi investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar.

*Investment opportunity set* tidak dapat diamati secara langsung, sehingga dalam penghitungannya menggunakan proksi. Kallapur dan Trombley (2001) menjelaskan bahwa dalam bidang akuntansi dan keuangan proksi IOS yang digunakan diklasifikasikan menjadi 3 jenis, yaitu:

1. Proksi berdasarkan harga (*price based proxies*)
2. Proksi berdasarkan investasi (*investment based proxies*)
3. Proksi berdasarkan varian (*variance measure*)

Dalam penelitian ini, akan menggunakan proksi berdasarkan harga yang berupa rasio *market value to book value of equity* (MVE/BVE). Proksi ini menunjukkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Proksi ini dipilih karena menggambarkan pemodalan suatu perusahaan. Dimana penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal penting yang dipertimbangkan oleh investor yang akan membeli saham perusahaan.

## 2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Gunawan dan Mayangsari (2015), melakukan penelitian dengan menggunakan sampel berupa perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Dalam penelitian ini, variabel dependen berupa nilai perusahaan, variabel independen berupa *sustainability reporting* (SR), dan variabel moderasi berupa *investment opportunity set* (IOS). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun *investment opportunity set* secara signifikan memoderasi hubungan antara SR dengan nilai perusahaan.

Iberahim dan Artinah (2020), melakukan penelitian dengan menggunakan sampel berupa perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. Dalam penelitian ini, variabel dependen berupa nilai perusahaan, variabel independen berupa *sustainability report* (SR), dan variabel moderasi berupa *investment opportunity set* (IOS). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *sustainability report* (SR) dan *sustainability report* yang dimoderasi oleh *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Purwanti, dkk (2019), melakukan penelitian dengan menggunakan sampel berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Dalam penelitian ini, variabel dependen berupa nilai perusahaan, variabel independen berupa *sustainability reporting* (SR), dan variabel moderasi berupa *investment opportunity set* (IOS). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *sustainability reporting* dan *investment opportunity set* berpengaruh positif



terhadap nilai perusahaan dan *investment opportunity set* dapat memoderasi hubungan antara SR dan nilai perusahaan.

Latifah dan Luhur (2017), melakukan penelitian dengan menggunakan sampel berupa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Dalam penelitian ini, variabel dependen berupa nilai perusahaan, variabel independen berupa pengungkapan *sustainability report* (SR), dan variabel moderasi berupa profitabilitas. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* (SR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan SR terhadap nilai perusahaan.

Sudiani dan Wiksuana (2018), melakukan penelitian dengan sampel berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Dalam penelitian ini, variabel dependen berupa nilai perusahaan, dan variabel independen berupa struktur modal, *investment opportunity set* (IOS), kebijakan dividen, dan profitabilitas. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *investment opportunity set* (IOS), kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Nikmah dan Amanah (2019), melakukan penelitian dengan menggunakan sampel berupa perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dalam penelitian ini, variabel dependen berupa nilai perusahaan dan variabel independen berupa *investment opportunity set* (IOS), profitabilitas, dan *sustainability report* (SR). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *investment*

*opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2. 1**

**Hasil Penelitian Terdahulu**

| <b>No</b> | <b>Peneliti</b>               | <b>Variabel</b>                                                                                                                                                                                               | <b>Alat</b>                                                                                   | <b>Hasil</b>                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.        | Gunawan dan Mayangsari (2015) | Variabel<br>Dependen =<br>Y = Nilai<br>Perusahaan<br><br>Variabel<br>Independen =<br>X =<br><i>Sustainability Reporting</i> (SR)<br><br>Variabel<br>Moderasi =<br>Z = <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) | <i>Simple Regression Analysis</i> (H1) dan<br><i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) (H2) | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>sustainability reporting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun <i>investment opportunity set</i> secara signifikan memoderasi hubungan antara SR dengan nilai perusahaan. |
| 2.        | Iberahim dan Artinah (2020)   | Variabel<br>Dependen =<br>Y = Nilai<br>Perusahaan<br><br>Variabel<br>Independen =<br>X =<br><i>Sustainability Report</i> (SR)<br><br>Variabel<br>Moderasi =<br>Z = <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)    | Analisis<br>Regresi<br>Linier<br>Berganda                                                     | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>sustainability report</i> (SR) dan <i>sustainability report</i> yang dimoderasi oleh <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.                        |

|    |                                   |                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----|-----------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3. | Purwanti,<br>dkk (2019)           | <p>Variabel<br/>Dependen =<br/>Y = Nilai<br/>Perusahaan</p> <p>Variabel<br/>Independen =<br/>X =<br/><i>Sustainability<br/>Reporting (SR)</i></p> <p>Variabel<br/>Moderasi =<br/>Z = <i>Investment<br/>Opportunity Set<br/>(IOS)</i></p> | <i>Moderate<br/>Regression<br/>Analysis<br/>(MRA)</i>                                                                                        | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>sustainability reporting</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan <i>investment opportunity set</i> dapat memoderasi hubungan antara SR dan nilai perusahaan. |
| 4. | Latifah dan<br>Luhur (2017)       | <p>Variabel<br/>Dependen =<br/>Y = Nilai<br/>Perusahaan</p> <p>Variabel<br/>Independen =<br/>X =<br/>Pengungkapan<br/><i>Sustainability<br/>Report (SR)</i></p> <p>Variabel<br/>Moderasi =<br/>Z =<br/>Profitabilitas</p>                | Analisis<br>Regresi<br>Linier<br>Sederhana<br>dan Analisis<br>Regresi<br>Berganda<br>MRA<br>( <i>Moderated<br/>Regression<br/>Analysis</i> ) | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan <i>sustainability report (SR)</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan SR terhadap nilai perusahaan.                    |
| 5. | Sudiani dan<br>Wiksuana<br>(2018) | <p>Variabel<br/>Dependen =<br/>Y = Nilai<br/>Perusahaan</p> <p>Variabel<br/>Independen =<br/>X1 = Struktur<br/>Modal<br/>X2 =<br/><i>Investment<br/>Opportunity Set</i></p>                                                              | Analisis<br>Regresi<br>Linier<br>Berganda                                                                                                    | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>investment opportunity set (IOS)</i> , kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.     |

|    |                          |                                                                                                                                                                                           |                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                          | (IOS)<br>X3 = Kebijakan Dividen<br>X4 = Profitabilitas                                                                                                                                    |                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 6. | Nikmah dan Amanah (2019) | Variabel Dependen =<br>Y = Nilai Perusahaan<br><br>Variabel Independen =<br>X1 = <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)<br>X2 = Profitabilitas<br>X3 = <i>Sustainability Report</i> (SR) | Analisis Regresi Linier Berganda | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>investment opportunity set</i> (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan <i>sustainability report</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |

Sumber: Penelitian Terdahulu

### 2.3. Pengembangan Hipotesis

#### 2.3.1. Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori *stakeholder* dijelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi demi kepentingan sendiri, tetapi harus bermanfaat bagi seluruh pemangku kepentingannya (Ghozali dan Chariri, 2007). Pengungkapan *sustainability reporting* akan memberikan nilai tambah terhadap perusahaan karena pengungkapan ini bisa membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Selain itu juga dapat meningkatkan kinerja dalam kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat. Semakin tinggi pertanggungjawaban perusahaan maka semakin meningkat pula kepercayaan

masyarakat sekitar pada perusahaan sehingga membuat perusahaan memiliki reputasi yang baik di mata masyarakat (Wulandari dan Trisnawati, 2021). Hal ini menjadi bukti, selain memperhatikan kepentingan usahanya perusahaan juga mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan, sehingga eksistensi perusahaan dapat dipertahankan dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Apriliyanti, 2018).

Berdasarkan teori legitimasi, penerbitan *sustainability reporting* bisa menjadi potensi legitimasi perusahaan kepada masyarakat sekitar atau lingkungan, sehingga aktivitas perusahaan di tengah masyarakat terlegitimasi secara memadai (Kusumawardani, dkk., 2017). Karena *sustainability reporting* menjadi alat bukti perusahaan bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang ada (Sejati dan Prastiwi, 2015). Pengungkapan *sustainability reporting* yang sudah sesuai dengan aktivitas perusahaan akan dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan juga dapat membuat konsumen tertarik untuk membeli produk dari perusahaan tersebut sehingga secara tidak langsung nilai perusahaan dapat meningkat (Nikmah dan Amanah, 2019).

Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan menerbitkan informasi keberlanjutan sebagai upaya untuk mengirim sinyal positif melalui pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial (Spence, 2002 dalam Kuzey dan Ulyar, 2017). Penerbitan *sustainability reporting* dapat membantu meningkatkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan (Wicaksono dan Septiani, 2020). Dengan meningkatnya harga saham,

perusahaan berharap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan ini disebabkan oleh *demand* dari investor yang meningkat secara signifikan namun *supply* yang ada terbatas (Sejati dan Prastiwi, 2015).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Latifah dan Luhur (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, dkk (2019), variabel *sustainability reporting* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan memiliki tujuan utama untuk menaikkan nilai perusahaannya. Dimana jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup maka nilai perusahaannya akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Mayangsari (2015), Iberahim dan Artinah (2020), serta Nikmah dan Amanah (2019), ketiga penelitian ini menyatakan bahwa variabel *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori yang dijabarkan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Latifah dan Luhur (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, dkk (2019). Dimana pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam *sustainability reporting* yang sudah sesuai dengan aktivitas perusahaan dapat membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Sehingga ketika *demand* dari investor meningkat namun *supply* terbatas, maka dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan terjamin tumbuh secara berkelanjutan. Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian tersebut adalah sebagai berikut:

**H<sub>a1</sub>: *Sustainability reporting* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.3.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam *signaling theory*, adanya pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Suartawan dan Yasa, 2016). Hal ini dikarenakan persepsi pelaku pasar modal yang memandang bahwa pengeluaran untuk investasi memperlihatkan bahwa manajemen serius dalam mengembangkan perusahaan. Melalui kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, harapannya dalam waktu tertentu perusahaan akan memperoleh *return* dari hasil investasi sehingga perusahaan dapat berkembang. Hal ini akan mendapat respon positif dari pasar dan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan akan meningkat (Sa'diyah dan Sari, 2021).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suidani dan Wiksuana (2018) serta penelitian Purwanti, dkk (2019), variabel *investment opportunity set* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Karena semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk berinvestasi diharapkan mendapatkan *return* yang lebih tinggi. *Investment opportunity set* menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi daya tarik bagi investor karena akan menguntungkan investor di masa depan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nikmah dan Amanah (2019).

Teori yang dijabarkan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Wiksuana (2018) dan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, dkk (2019). Dimana, semakin tinggi *investment opportunity set* menunjukkan bahwa manajemen serius dalam mengembangkan perusahaan. Sehingga, harapannya dalam waktu tertentu perusahaan mendapat *return* yang lebih tinggi dari investasi atau memiliki potensi bertumbuh, yang pada akhirnya akan memberikan sinyal positif dan menjadi daya tarik bagi investor karena akan menguntungkan investor di masa depan. Sehingga akan meningkatkan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian tersebut adalah sebagai berikut:

**H<sub>a2</sub>: *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.**