

Sustainability Reporting, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Rani Eka Pratiwi^{1*}, Usep Siswadi², Imas Fatimah³

^{1,2,3})Universitas La Tansa Mashiro

raniekapratiwi6@gmail.com, usepsiswadi67@gmail.com, Imasf2020@gmail.com

*Corresponding Author

Submitted: 26 April 2026

Accepted: 12 Mei 2026

Published: 1 Juli 2026

ABSTRACT

This study aims to examine the effects of sustainability reporting, firm size, and profitability on stock prices, with firm value serving as a mediating variable. A causal associative quantitative approach was employed using secondary data obtained from annual financial statements and sustainability reports. The sample was selected through purposive sampling, resulting in 50 observations from 10 energy sector companies. Data were analyzed using panel data regression and path analysis with EViews software. The findings indicate that sustainability reporting has a significant positive direct effect on stock prices, supporting signaling theory, which suggests that the disclosure of non-financial information is positively perceived by the market. Profitability has a significant positive effect on firm value but does not directly influence stock prices, reflecting a shift in investor preferences within the energy sector. Meanwhile, firm size has no significant effect on either firm value or stock prices, indicating that asset scale is no longer a primary indicator of market valuation. The mediation analysis further reveals that firm value, measured by Tobin's Q, mediates only the relationship between profitability and stock prices. These findings imply that energy companies should enhance the quality of their sustainability disclosures as a strategic instrument to improve market value and strengthen investment attractiveness

Keywords: Stock Price; Firm Value; Profitability; Sustainability Reporting; Firm Size.

PENDAHULUAN

Sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami dinamika yang signifikan selama periode 2020–2024, yang ditandai dengan proses pemulihan pasca pandemi serta fluktuasi harga komoditas global yang berdampak langsung terhadap pergerakan harga saham perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan sangat berkaitan erat dengan berbagai dampak terhadap lingkungan, seperti eksploitasi sumber daya alam, emisi limbah, dan kerusakan ekosistem lingkungan. Terlebih lagi pada perkembangan sektor energi yang semakin pesat yang juga semakin meningkatkan intensitas penggunaan sumber daya dan potensi kerusakan lingkungan. Kondisi ini menimbulkan perhatian yang semakin besar terhadap bagaimana perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya secara bertanggung jawab dan berkelanjutan (Eka Lala Sari, Tri Widyastuti, Maidani, 2024) Seiring dengan hal tersebut, para stakeholder mulai menuntut perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih transparan dan bertanggung jawab atas dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari aktivitas operasionalnya (Avicenna et al., 2026).

Fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor energi menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami peningkatan pengungkapan *Sustainability Reporting*, namun belum diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan secara konsisten. Selain itu, fluktuasi harga saham pada sektor energi selama periode 2020–2024 juga menunjukkan bahwa investor mulai mempertimbangkan informasi non-keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini menimbulkan perbedaan persepsi mengenai apakah transparansi keberlanjutan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan benar-benar mampu meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham di pasar modal. Seiring dengan

meningkatnya kesadaran investor terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), sustainability reporting menjadi salah satu instrumen penting dalam memberikan sinyal positif kepada pasar. Pengungkapan ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan serta tanggung jawab sosialnya. Selain itu, faktor fundamental seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas juga dipandang sebagai indikator yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, khususnya dalam kaitannya dengan harga saham (Hardi et al., 2023).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Sustainability Reporting*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham maupun nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Harmadji et al., 2018). menemukan bahwa *Sustainability Reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan respon pasar. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Selain itu, penelitian terkait profitabilitas dan ukuran perusahaan juga masih menunjukkan perbedaan hasil pada berbagai sektor industri. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali hubungan antar variabel tersebut pada perusahaan sektor energi dengan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Sustainability Reporting*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan harga saham, serta menguji peran nilai perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Rumusan masalah dalam penelitian ini berfokus pada pengaruh *Sustainability Reporting*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham, serta peran nilai perusahaan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Secara teoretis, penelitian ini didasarkan pada *signaling theory* yang menjelaskan bahwa pengungkapan informasi, baik keuangan maupun non-keuangan, berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dan implikasinya terhadap harga saham di pasar modal. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur akuntansi keuangan serta menjadi referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi berbasis informasi keberlanjutan (Putri Vira Oktaviani, 2022).

STUDI LITERATUR

TEORI SINYAL

Perusahaan cenderung memberikan Sinyal positif yang diberikan dari perusahaan kepada investor merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaannya, ini juga merupakan sinyal yang akan investor tangkap untuk memutuskan apakah harus berinvestasi atau tidak, sinyal ini yang akan memberikan dampak pada nilai perusahaan (Komara et al., 2020). Selain faktor keberlanjutan, ukuran perusahaan (*firm size*) dan profitabilitas juga merupakan determinan fundamental yang tidak dapat diabaikan. Sejalan dengan *legitimacy theory*, perusahaan besar menghadapi tekanan publik yang lebih tinggi untuk beroperasi sesuai dengan norma dan ekspektasi masyarakat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan persepsi nilai perusahaan di mata publik, Teori Sinyal (*signalling theory*) adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang mencerminkan kondisi keuangan dan prospek masa depan yang bermanfaat bagi pihak eksternal (Brigham & Houston, 2007). (Michael, 2010) menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi menyampaikan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan berkualitas tinggi cenderung memberikan sinyal untuk membedakan diri dari perusahaan berkualitas rendah, salah satunya melalui indikator kinerja seperti profitabilitas. Sementara itu, profitabilitas sebagai cerminan efisiensi operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun demikian, permasalahan yang muncul adalah apakah variabel-variabel tersebut secara langsung memengaruhi harga saham, ataukah terdapat mekanisme tidak langsung melalui nilai perusahaan (*firm value*) sebagai variabel mediasi. Dalam hal ini, *stewardship theory* menjelaskan bahwa manajemen sebagai steward memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara optimal demi

kepentingan pemilik dan pemangku kepentingan lainnya. Implementasi tata kelola yang baik diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan kepercayaan investor di pasar modal (Nur Mupidah, 2018).

SUSTAINABILITY REPORTING

Pengungkapan *Sustainability Reporting* umumnya mengacu pada standar yang ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*, yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai indikator utama dalam menilai keberlanjutan perusahaan. Menurut GRI (2021), laporan keberlanjutan tidak hanya menjadi bentuk kepatuhan, tetapi juga merupakan wujud akuntabilitas perusahaan kepada publik dalam meningkatkan transparansi informasi (Anindyo Pramudito, Muhammad Muwidha, 2022), Secara teoretis, praktik ini selaras dengan *signaling theory* di mana pengungkapan informasi non-keuangan berfungsi sebagai sinyal positif untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor.

PROFITABILITAS

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, karena mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki. Salah satu ukuran profitabilitas yang umum digunakan adalah *Return on Assets (ROA)*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki.

UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya entitas bisnis yang dapat diukur melalui total penjualan, aset, dan kapitalisasi pasar, serta menunjukkan kapasitas operasional dan finansial, di mana semakin besar aset, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal dan berinvestasi (Wahyuni et al., 2025). Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan besar memiliki kemampuan lebih dalam mengakses pasar modal, mendiversifikasi risiko dan menunjukkan stabilitas keuangan. Ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan (Khuzaimah Azahrotul Maftukhah, Afifudin, 2024).

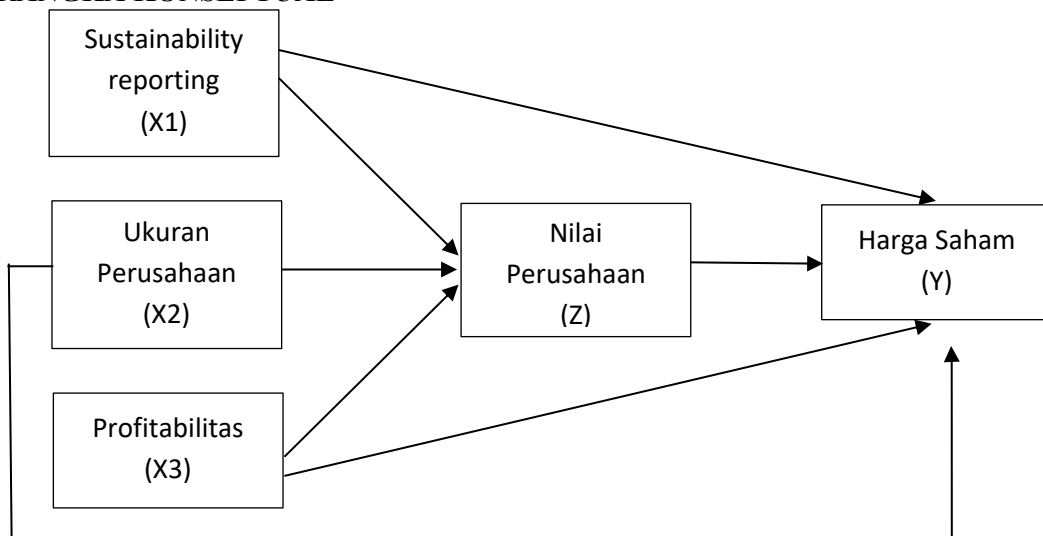
NILAI PERUSAHAAN

Nilai perusahaan sangat penting bagi *stakeholders* karena nilai ini dapat menunjukkan respon atau penilaian pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat digunakan oleh *stakeholders* untuk memberikan persepsi terhadap keberhasilan kinerja entitas yang dapat memberikan keyakinan bagi *stakeholders* mengenai prospek baik perusahaan ke depan (Sari Meilana D & Wulandari Prima P, 2021).

HARGA SAHAM

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar modal sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata investor serta ekspektasi terhadap kinerja perusahaan di masa depan. harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, baik informasi keuangan maupun non-keuangan. Oleh karena itu, setiap informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan direspon oleh investor dan berpotensi memengaruhi pergerakan harga saham. Dalam penelitian ini, harga saham digunakan sebagai variabel dependen untuk mengukur respon pasar terhadap informasi yang disampaikan oleh perusahaan (Sofiatun & Indarti, 2025).

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1. Model Penelitian.

Sumber: Data diolah penulis (2026)

HIPOTESIS PENELITIAN

Sustainability Reporting merupakan bentuk pengungkapan informasi non-keuangan yang menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang mengungkapkan informasi keberlanjutan secara luas akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Pengungkapan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian (Hardi et al., 2023). menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan transparansi dan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan.

H₁: Sustainability Reporting berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan, yang biasanya diukur melalui total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki akses sumber daya yang lebih memadai, termasuk kemampuan memperoleh pendanaan, mengelola risiko, dan memanfaatkan peluang pasar secara lebih optimal dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Athiyadina et al., 2026) Berdasarkan *legitimacy theory*, perusahaan besar juga memiliki tekanan publik yang lebih besar untuk menjaga reputasi dan mempertahankan nilai perusahaan.

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Berdasarkan *signaling theory*, laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Prasetya Margono & Gantino, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Menurut *signaling theory*, pengungkapan informasi keberlanjutan dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab

sosial. Penelitian (Sofiatun & Indarti, 2025) menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* berpengaruh positif terhadap harga saham karena investor merespon informasi non-keuangan sebagai indikator prospek perusahaan di masa depan. Berdasarkan uraian tersebut.

H₄: *Sustainability Reporting* berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Perusahaan dengan ukuran besar cenderung dianggap memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Investor biasanya menilai perusahaan besar lebih mampu bertahan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi sehingga dapat memengaruhi minat investasi dan pergerakan harga saham. Penelitian (Ramadhan Yanuar & Putri Widia Seviana, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi harga saham melalui peningkatan kepercayaan investor terhadap stabilitas perusahaan.

H₅: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Profitabilitas menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Tingginya profitabilitas dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga mendorong kenaikan harga saham. Berdasarkan *signaling theory*, informasi laba memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan. Penelitian (Prasetya Margono & Gantino, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

H₆: Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan teori pasar efisien, informasi mengenai peningkatan nilai perusahaan akan direspon positif oleh investor dan tercermin dalam kenaikan harga saham. Penelitian (Tiffany & Sjarief, 2023) menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

H₇: Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Nilai perusahaan dapat menjadi variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh *Sustainability Reporting*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham. Berdasarkan *signaling theory* dan *stewardship theory*, informasi keuangan maupun non-keuangan yang disampaikan perusahaan dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang selanjutnya berdampak pada harga saham. Investor cenderung memberikan respon positif terhadap perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi karena dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan.

H₈: Nilai Perusahaan mampu memediasi pengaruh *Sustainability Reporting*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham.

METODE

Perusahaan sektor energi dipilih sebagai populasi penelitian karena sektor ini memiliki tingkat sensitivitas tinggi terhadap isu lingkungan dan keberlanjutan, sehingga pengungkapan *Sustainability Reporting* menjadi perhatian utama investor. Selain itu, sektor energi juga mengalami fluktuasi harga saham yang cukup signifikan selama periode penelitian. Analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, analisis regresi data panel, *path analysis*, serta uji Sobel untuk menguji efek mediasi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif untuk menganalisis data panel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan

kriteria: (1) perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024, (2) perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan yang mengacu pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI), dan (3) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, (4) perusahaan yang mengalami laba selama periode penelitian Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan sampel dengan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga total observasi dalam penelitian ini berjumlah 50 data. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, dependen, dan mediasi. Variabel independen meliputi *Sustainability reporting Disclosure Index* (SRDI) yang diukur dengan rasio jumlah item yang diungkapkan terhadap total indikator *GRI*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yaitu laba bersih dibagi total aset, serta ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah total utang dengan total aset. Adapun variabel dependen adalah harga saham yang diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun.

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Pengukuran	Skala	Sumber
<i>Sustainability reporting</i> (X1)	SRDI	<i>SRDI (Sustainability Report Disclosure Index)</i> $\frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Total item standar GRI}}$	Rasio	<i>GRI Standards</i>
Ukuran Perusahaan (X2)	SIZE	$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio	(Prasetya Margono & Gantino, 2021)
Profitabilitas (X3)	ROA	$\frac{\text{Return on Assets (ROA) Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	(Prasetya Margono & Gantino, 2021)
Nilai Perusahaan (Z)	TOBINQ	TOBINQ Formula: $\frac{(MVE + DEBT)}{TA}$ Keterangan: <ul style="list-style-type: none"> • MVE: Harga Saham × Jumlah Saham Beredar • DEBT: Total Liabilitas (Hutang) 	Rasio	James Tobin
Harga Saham (Y)	Closing Price	Closing price pada akhir periode Evania et al.(2022)	Rasio	Bursa Efek Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif Statistik

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
SRDI	50	0.527000	0.495000	0.870000	0.210000	0.190512
SIZE	50	21.72240	20.13500	31.92000	1.020000	7.500033
ROA	50	0.197008	0.110050	0.640000	0.005600	0.196586
TOBINQ	50	1.210400	1.090000	2.610000	0.690000	0.450215
HARGA SAHAM	50	7.571200	7.755000	11.29000	4.620000	1.765204

Sumber: Data Diolah 2026



Hasil uji deskriptif statistik menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki jumlah observasi sebanyak 50 data yang berasal dari 10 perusahaan sektor energi selama periode 2020–2024, sehingga data dalam penelitian ini termasuk ke dalam data panel karena menggabungkan data *cross section* dan *time series*. Penggunaan data panel memungkinkan penelitian memperoleh informasi yang lebih lengkap dan mampu menggambarkan kondisi perusahaan secara lebih akurat selama periode pengamatan. Variabel *Sustainability Reporting Disclosure Index* (SRDI) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,527000 dengan standar deviasi sebesar 0,190512. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan *Sustainability Reporting* perusahaan sektor energi masih tergolong sedang dengan tingkat penyebaran data yang relatif rendah. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 21,72240 dengan standar deviasi sebesar 7,500033, yang menunjukkan adanya variasi ukuran aset perusahaan yang cukup tinggi antar perusahaan sampel. Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,197008 dengan standar deviasi sebesar 0,196586. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif bervariasi selama periode penelitian. Sementara itu, variabel nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin’s Q sebagai variabel mediasi memiliki nilai rata-rata sebesar 1,210400 dengan standar deviasi sebesar 0,450215. Nilai rata-rata Tobin’s Q yang berada di atas 1 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi memiliki penilaian pasar yang cukup baik karena nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai asetnya. Selanjutnya, variabel harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 7,571200 dengan standar deviasi sebesar 1,765204. Nilai tersebut menunjukkan bahwa harga saham perusahaan sektor energi mengalami fluktuasi yang cukup bervariasi selama periode penelitian. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian memiliki karakteristik data yang cukup baik dan layak digunakan dalam analisis regresi data panel dan *path analysis*.

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000	-0.446537	0.090600	0.095474
X2	-0.446537	1.000000	0.172108	0.111870
X3	0.090600	0.172108	1.000000	0.320196
Z	0.095474	0.111870	0.320196	1.000000

Sumber: Data diolah 2026

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen (X1, X2, dan X3) relatif rendah. Korelasi tertinggi terdapat antara X1 dan X2 sebesar -0,446537, namun nilai tersebut masih berada di bawah batas umum 0,80, sehingga tidak menunjukkan adanya multikolinearitas yang serius. Sementara itu, korelasi antara variabel lainnya juga berada pada tingkat yang rendah hingga sedang, seperti antara X3 dan Z sebesar 0,320196. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antar variabel independen tidak saling mengganggu secara signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis regresi lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.676166	Prob. F(3,46)	0.1852
Obs*R-squared	4.927147	Prob. Chi-Square(3)	0.1772
Scaled explained SS	6.666264	Prob. Chi-Square(3)	0.0833
Uji Heteroskedastisitas: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.317960	Prob. F(4,45)	0.8645
Obs*R-squared	1.374312	Prob. Chi-Square(4)	0.8486

Scaled explained SS	0.786033	Prob. Chi-Square(4)	0.9403
---------------------	----------	---------------------	--------

Uji Heteroskedastisitas 1

Sumber: Data diolah 2026

Uji Heteroskedastisitas 2

Hasil uji heteroskedastisitas 1 menggunakan metode Breusch-Pagan-Godfrey pada Tabel menunjukkan bahwa nilai probabilitas ObsR-squared sebesar 0,1772 dan nilai Prob. F sebesar 0,1852, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model pertama. Hasil uji heteroskedastisitas 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0,8486 dan Prob. F sebesar 0,8645, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Autokorelasi

	Durbin-Watson stat
SRDI, SIZE, ROA → TOBINQ	1.346737
SRDI, SIZE, ROA, TOBINQ → HARGA SAHAM	1.026088

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan nilai *Durbin-Watson* (DW), model pertama memperoleh nilai sebesar 1,346737 dan model kedua sebesar 1,026088. Mengingat nilai DW kedua model tersebut berada pada rentang -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi autokorelasi yang serius dalam model regresi tersebut. Dengan demikian, model penelitian ini memenuhi syarat asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda lebih lanjut.

Hasil Uji F

Variabel	R-Square	Adjusted R-square	Seof Regression	F-statistic	Prob (F-statistic)
TOBINQ (Z)	0.176998	0.123324	0.326338	3.297653	0.028561
HARGA SAHAM (Y)	0.554699	0.515117	0.411066	14.01382	0.000000

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan hasil pengujian statistik, uji F digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Pada model pertama, hasil uji menunjukkan nilai F-statistic sebesar 3,297653 dengan probabilitas 0,028561 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Sustainability reporting*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, jika merujuk pada hasil uji t, hanya variabel profitabilitas yang secara parsial memberikan kontribusi nyata terhadap pembentukan nilai perusahaan tersebut. Sementara itu, pada model kedua, nilai F-statistic tercatat sebesar 14,01382 dengan probabilitas 0,000000, yang mengindikasikan bahwa seluruh variabel dalam model secara kolektif memiliki pengaruh yang sangat signifikan dalam menentukan pergerakan harga saham. Secara individu, kekuatan model ini didorong oleh pengaruh signifikan dari *Sustainability Reporting* dan nilai perusahaan, yang selaras dengan kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham sebesar 55,5% sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *R-square*.

Hasil Uji R Square 1

Hasil Uji R Square 2

R-squared	0.176998
Adjusted R-squared	0.123324
R-squared	0.554699
Adjusted R-squared	0.515117

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan hasil uji R-Square 1, nilai R-Square hanya sebesar 0,176998. Sedangkan hasil uji R-Square 2, variabel independen dalam penelitian terbukti memiliki kemampuan yang cukup kuat dalam menjelaskan variasi Harga Saham. Nilai R-squared sebesar 0,554699 menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham sebesar 55,5%. Secara keseluruhan, model ini sudah cukup solid karena berhasil menjelaskan lebih dari separuh faktor yang memengaruhi harga saham, sementara sisanya berasal dari variabel lain di luar model ini.

Hasil Uji T

Hipotesis	Coefficient	T-statistic	Prob	Keterangan
X1 → Z	0.031431	0.065803	0.9478	Tidak berpengaruh
X2 → Z	0.007992	0.505179	0.6158	Tidak berpengaruh
X3 → Z	1.105152	2.996124	0.0044	Berpengaruh
X1 → Y	1.438395	2.080962	0.0432	Berpengaruh
X2 → Y	0.013006	0.369350	0.7136	Tidak berpengaruh
X3 → Y	-0.127727	-0.229438	0.8196	Tidak berpengaruh
Z → Y	1.299367	6.715346	0.0000	Berpengaruh

Sumber: Data diolah 2026

H1: Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sustainability Reporting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan belum mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan secara langsung. Investor kemungkinan masih lebih mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi keuangan dan prospek industri dalam menilai perusahaan sektor energi. Namun, pada kondisi saat ini investor sektor energi cenderung lebih mempertimbangkan stabilitas kinerja keuangan dan kondisi pasar energi global dibandingkan pengungkapan keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hardi et al., 2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan karena investor masih berorientasi pada aspek finansial perusahaan.

H2: Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya total aset tidak secara langsung menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Namun, kondisi sektor energi saat ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya menilai perusahaan dari skala aset, tetapi juga mempertimbangkan efisiensi operasional, prospek bisnis, dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko industri energi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ramadhan Yanuar & Putri Widia Seviana, 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

H3: Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi determinan utama dalam menarik minat investor. Berdasarkan teori pensinyalan (signalling theory), tingkat pengembalian yang tinggi (seperti Return on Assets atau Return on Equity) merupakan sinyal kuat bahwa

manajemen telah mencapai efisiensi operasional dalam mengelola aset tetap yang masif dan menekan biaya produksi (Febe & Ardianti, 2026). Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

H4: Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sustainability Reporting Disclosure Index (SRDI) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan signaling theory di mana pengungkapan informasi non-keuangan memberikan sinyal positif kepada investor dalam mengurangi asimetri informasi. Selain itu, hasil ini juga didukung oleh teori pasar efisien dari (Samri et al., 2015) yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan akan langsung direspon oleh pasar. Dengan demikian, sustainability reporting menjadi faktor penting dalam memengaruhi persepsi investor, khususnya pada sektor energi.

H5: Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi pergerakan harga saham. Kondisi saat ini menunjukkan bahwa perusahaan besar belum tentu memiliki performa pasar yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan aset yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ramadhan Yanuar & Putri Widia Seviana, 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu memengaruhi harga saham secara signifikan.

H6: Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor energi tidak menjadikan indikator keuangan tradisional sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi saat ini menunjukkan adanya pergeseran preferensi investor yang lebih mempertimbangkan faktor non-keuangan dibandingkan kinerja laba semata. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Prasetya Margono & Gantino, 2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

H7: Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji statistik, rasio Tobin's Q merupakan indikator utama yang sangat menentukan pergerakan harga saham di pasar modal bagi perusahaan sektor energi. Kondisi saat ini menunjukkan bahwa investor sektor energi lebih memperhatikan nilai pasar perusahaan sebagai indikator utama dalam menilai kelayakan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Tiffany & Sjarief, 2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

H8: Pengaruh Nilai Perusahaan dalam Memediasi Sustainability Reporting, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji Sobel, nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh sustainability reporting terhadap harga saham. Selain itu, nilai perusahaan juga tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham, Sementara itu, nilai perusahaan terbukti mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan harga saham. Dengan demikian, nilai perusahaan hanya berperan sebagai variabel mediasi pada hubungan profitabilitas terhadap harga saham, namun tidak pada hubungan Sustainability Reporting dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Hipotesis	t-statistic	p-value	Keterangan
X1 → Z → Y	0.06580025	0.94753686	Tidak berpengaruh

X2→Z →Y	0.5037282	0.61445239	Tidak berpengaruh
X3→Z →Y	2.73614478	0.00621637	Berpengaruh

HASIL UJI SOBEL

Sumber: Data diolah 2026

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Sustainability Reporting* memiliki peran penting dalam meningkatkan respon positif investor di pasar modal, yang dibuktikan melalui pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Di sisi lain, profitabilitas terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, namun tidak memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham. Kondisi ini menunjukkan adanya kemungkinan pergeseran preferensi investor yang tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor non-keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun harga saham, yang mengindikasikan bahwa besarnya aset bukan merupakan indikator utama dalam penilaian pasar pada sektor energi. Selain itu, nilai perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, namun tidak mampu memediasi pengaruh *Sustainability Reporting* dan ukuran perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa transparansi informasi keberlanjutan dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan menjadi faktor yang semakin diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu jumlah sampel penelitian yang terbatas pada perusahaan sektor energi serta periode penelitian yang relatif singkat, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi pada seluruh sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel *Sustainability Reporting*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan sehingga masih terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi harga saham namun belum dimasukkan dalam model penelitian.

Saran

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti leverage, corporate governance, dan kebijakan dividen agar model penelitian menjadi lebih komprehensif. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memperluas sektor penelitian dan menambah periode observasi agar memperoleh hasil yang lebih representatif.

REFERENSI

- Anindyo Pramudito, Muhammad Muwidha, A. I. (2022). Analysis Of Profitability On Sustainability Report. *Internasional Journal of Environmental, Sustainability, and Social Sciences*, 9644(2012), 189–195. <https://doi.org/10.38142/ijess.v3i1.134>
- Athiyadina, N., Prasetyo, J. E., & Author, C. (2026). *Sustainability Reporting , Green Accounting , Intellectual Capital , and Firm Size : Evidence on ROA in Basic Materials Sector (2021-2024) Rata-Rata ROA Antar Sektor. 10(April), 1197–1213.* <https://doi.org/10.33395/owner.v10i2.3039>
- Avicena, D., Hidayat, R., Wardhana, R. A., & Anna, Y. D. (2026). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. *Hikamatzu Journal of Multidisiplin*, 3(1), 12. <https://yasyahikamatzu.com/index.php/hjm/about>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Essential of Financial Management. Eleventh edition.*
- Eka Lala Sari, Tri Widyastuti, Maidani, P. N. S. (2024). Pengaruh Environmental Performance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Energi

- yang terdaftar di BEI. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1041–1053.
- Febe, M., & Ardianti, M. (2026). *Determinan Nilai Perusahaan Emiten Manufaktur Bei 2022-2024 Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. 10(April), 1876–1884. <https://doi.org/10.33395/owner.v10i2.3361>
- Hardi, I., Idroes, G. M., Athira, N., Hardia, K., Fajri, I., & Furqan, N. (2023). *Assessing the Linkage Between Sustainability Reporting and Indonesia 's Firm Value : The Role of Firm Size and Leverage*. 21–28. <https://doi.org/10.60084/ijma.v1i1.79>
- Harmadji, D. E., Subroto, B., Saraswati, E., & Prihatiningtias, Y. W. (2018). *From Theory to Practice of Signaling Theory : Sustainability Reporting Strategy Impact on Stock Price Crash Risk with Sustainability Reporting Quality as Mediating Variable*. 2018, 647–658. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3411>
- Khuzaimah Azahrotul Maftukhah, Afifudin, D. D. F. (2024). Pengaruh Sustainability Reporting Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estet Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *E_ Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 2(02), 306–312.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 123(Icamer 2019), 1–4. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Michael, S. (2010). *Job market signaling*. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Nur Mupidah, P. E. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *EL DINAR: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah Volume*, 6(1), 64–82.
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Putri Vira Oktaviani, P. R. (2022). *Pengaruh Sustainability Report dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi*. 18(1), 31–39. <http://ejournal.iba.ac.id/index.php/jemasi>
- Ramadhan Yanuar, & Putri Widia Sevirana. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Civitas Academica*, 1(1), 1–14. <https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/view/54/51>
- Samri, Y., Nasution, J., Prodi, S., Perbankan, D., Ekonomi, F., & Negeri, U. I. (2015). *Hypotesis Pasar Efisiensi/Efficient Market Hypotesis*. 1, 25–43.
- Sari Meilana D, & Wulandari Prima P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *TEMA Tera Ilmu Akuntansi*, 22(01), 1–18.
- Sofiatun, M. A., & Indarti, M. G. K. (2025). Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Harga Saham. *Jemsi(Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(1), 1–91. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i1.5200>
- Tiffany, T., & Sjarief, J. (2023). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Harga Saham Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2017 – 2021 Dengan Internal Control Disclosure Sebagai Moderasi. *Analisis*, 13(2), 209–227. <https://doi.org/10.37478/als.v13i2.2595>
- Wahyuni, L., Maison, W., Arrafi, L., Mahaputra, U., & Yamin, M. (2025). *Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023*. 5(1), 12. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v5i3.2242>