



# 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

Daris Aviceena<sup>1</sup>, Rahmat Hidayat<sup>2</sup>, Reksa Arya Wardhana<sup>3</sup>, Yane Devi Anna<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Universitas Ekuitas Indonesia, Indonesia; darisaviceena@gmail.com

<sup>2</sup> Universitas Ekuitas Indonesia, Indonesia; tamharhidayat42069@gmail.com

<sup>3</sup> Universitas Ekuitas Indonesia, Indonesia; wardhanareksa1@gmail.com

<sup>4</sup> Universitas Ekuitas Indonesia, Indonesia; yane.devi@ekuitas.ac.id

---

## Abstract

*This study aims to analyze the effect of sustainability reporting disclosure on firm value, with firm size as a moderating variable. The sample in this study consists of 20 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period, selected using a purposive sampling method. Data analysis was conducted using moderated regression analysis within a panel data regression framework. The results show that sustainability reporting disclosure has a significant negative effect on firm value. Furthermore, firm size is found to positively moderate the relationship between sustainability reporting disclosure and firm value, indicating that larger firms are able to mitigate the negative effect of sustainability reporting disclosure on firm value.*

---

## Keywords

sustainability reporting1; ukuran perusahaan 2; nilai perusahaan 3

---

## Corresponding Author

Daris Aviceena

Universitas Ekuitas Indonesia, Indonesia; darisaviceena@gmail.com

---

## 1. INTRODUCTION

Aktivitas operasional perusahaan sangat berkaitan erat dengan berbagai dampak terhadap lingkungan, seperti eksplorasi 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. 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. Dalam perkembangannya,



*sustainability reporting* hadir sebagai sarana formal bagi perusahaan untuk menyampaikan kinerja dan komitmen keberlanjutannya kepada seluruh *stakeholder* (Puspita & Jasman, 2022). *Sustainability reporting* juga dilandasi oleh konsep *triple bottom line* yang menekankan bahwa kinerja perusahaan tidak hanya diukur dari aspek *profit*, tetapi juga dari aspek *people* dan *planet* (Fuadah et al., 2018). Konsep tersebut menekankan perusahaan untuk mampu menciptakan keseimbangan antara pencapaian keuntungan ekonomi, kesejahteraan sosial, dan kelestarian lingkungan.

Namun di sisi lain, pada hakikatnya perusahaan tetap berorientasi untuk mengoptimalkan keuntungan dan nilai perusahaan sebagai tujuan utamanya (Brealey et al., 2017). Seiring dengan meningkatnya persaingan antar perusahaan untuk mencapai tujuan utamanya, perkembangan ekonomi juga mengubah konsep tradisional mengenai nilai perusahaan yang mulanya hanya terbatas pada *shareholders*, menjadi kepada seluruh *stakeholder* (Lonkani, 2018). Kini persepsi *shareholders* dalam menilai suatu perusahaan juga tidak hanya dari aspek keuangannya saja, tetapi juga dari aspek non-keuangannya (Adhi & Cahyonowati, 2023). Sehingga muncul pertanyaan penting mengenai relevansi *sustainability reporting* dengan salah satu tujuan utama perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah menelaah hubungan antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Penelitian (Kusumawati & Nawangsari, 2025), (Atahau & Kausar, 2022), (Prasetyo, 2024), dan (Gamar & Widoretno, 2024), menunjukkan hubungan positif antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Berkaitan dengan pengungkapan *sustainability reporting*, penelitian (Sevnia & Mulyani, 2023) juga menunjukkan hubungan yang positif antara pengungkapan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan, bahwa semakin baik *sustainability reporting*, maka akan berdampak pada semakin meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga, dapat diketahui bahwa *sustainability reporting* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Namun, penelitian lain menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten. Seperti, penelitian (Karya & Mimba, 2023) dan (Nisaih & Prijanto, 2023), menunjukkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian lain (Habibi et al., 2025) dan (Puspita & Budiasih, 2024), menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan.

Beragamnya hasil penelitian terdahulu, menunjukkan bahwasanya ada faktor lain yang dapat mempengaruhi efektivitas hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Pada penelitian dengan topik yang hampir serupa, penelitian (Abdi et al., 2022), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *environmental, social, and governance (ESG) disclosure* terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Novia & Halmawati, 2022), juga menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan dapat memoderasi secara positif pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dikarenakan ukuran perusahaan dapat menjadi pendorong utama dalam adopsi dan praktik *sustainability reporting*, sehingga hubungan antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan dapat berbeda antara perusahaan kecil dengan perusahaan besar. Oleh karena itu, peneliti ini memiliki tujuan untuk meneliti nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability reporting* sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.

Dalam *signaling theory* menyatakan bahwa melalui pengungkapan informasi, perusahaan mengirimkan sinyal ke pasar untuk mengurangi asimetri informasi, meminimalkan biaya, dan meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *sustainability reporting* memberikan sinyal positif mengenai komitmen dan transparansi perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan bagi pasar, sehingga pasar diharapkan dapat memberikan respons positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula, *stakeholder theory* juga menekankan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* mencerminkan pengungkapan tanggung jawab perusahaan, sehingga dapat mengurangi asimetris informasi terhadap seluruh *stakeholder*, serta meningkatkan dukungan dan kualitas hubungan dengan seluruh *stakeholder*. Penelitian sebelumnya, yaitu (Kusumawati & Nawangsari, 2025), (Atahau & Kausar, 2022), (Prasetyo, 2024), (Gamar & Widoretno, 2024), dan (Sevnia & Mulyani, 2023), menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan.

Kemudian, *stakeholder theory* juga menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berperan penting dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan, karena perusahaan besar cenderung memiliki keterlibatan berbagai *stakeholder* yang lebih berkembang dalam operasi perusahaannya, sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi melalui pengungkapan *sustainability reporting* guna memenuhi tuntutan informasi dari seluruh *stakeholder*. Selain itu, perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya keuangan yang lebih memadai untuk berinvestasi dalam praktik keberlanjutan, sehingga pengungkapan *sustainability reporting* mampu menjadi sinyal yang lebih kredibel yang diberikan kepada pasar. Penelitian sebelumnya, yaitu (Abdi et al., 2022) dan (Novia & Halmawati, 2022), menunjukkan konsistensi temuan pada topik yang hampir serupa, yaitu ukuran perusahaan memperkuat pengaruh ESG *disclosure* dan CSR terhadap nilai perusahaan

Maka, berdasarkan argumentasi dan temuan di atas, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.

## 2. METHODS

### 2.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Ringkasan proses pemilihan sampel penelitian disajikan dalam Tabel 1 untuk memberikan gambaran mengenai jumlah dan karakteristik sampel yang digunakan, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.** Rincian Sampel

Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI untuk tahun 2021-2024	89
Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan laporan tahunan, keuangan, dan laporan keberlanjutan secara runtut dari Tahun 2021-2024	(25)
Perusahaan sektor energi yang tidak mempunyai informasi dan data lengkap menurut variabel penelitian selama tahun 2021-2024	(41)
Data outlier	(3)
Jumlah sampel penelitian ( 20 sampel x 4 periode )	80

### 2.2. Definisi dan Pengukuran Variabel

#### 2.2.1. Pengungkapan *Sustainability Reporting*

Pengungkapan *sustainability reporting* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Sustainability reporting* (SR) adalah sebuah praktik pelaporan terbuka perusahaan mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai bentuk kontribusi terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan (Puspita & Jasman, 2022). Pengukurannya diproksikan melalui *sustainability reporting disclosure index* (SRDI) yang diperoleh melalui analisis konten atas laporan keberlanjutan perusahaan. Indikator pengukuran SRDI mengacu pada *Global Reporting Initiative (GRI) Standards* sebagai standar pengungkapan keberlanjutan yang mencakup GRI 2: *General Disclosures*, GRI 3: *Material Topics*, GRI 200 Series: aspek ekonomi, GRI 300 Series: aspek lingkungan, dan GRI 400 Series: aspek sosial. Setiap indikator diberi skor 1 apabila diungkapkan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan, kemudian dijumlahkan dan dibagi dengan total indikator pengungkapan yang diharapkan (Kurniawan et al., 2018 dalam Puspita & Jasman, 2022). Dengan demikian, SRDI dirumuskan sebagai berikut:

$$SRDi = \frac{\sum \text{item pengungkapan perusahaan}}{\sum \text{item pengungkapan yang diharapkan}}$$

#### 2.2.2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan (FS) adalah total aset dan jumlah penjualan yang mencerminkan ukuran perusahaannya (Muarifah &

Mujiyati, 2023). Ukuran Perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset ( $\ln$  total aset). Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengurangi potensi bias akibat perbedaan skala data yang terlalu besar antar perusahaan serta menghasilkan distribusi data yang lebih normal. Total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan karena mencerminkan keseluruhan sumber daya ekonomi yang dikuasai perusahaan dan sering digunakan dalam penelitian untuk merepresentasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Adapun rumusnya sesuai dengan penelitian (Abdi et al., 2022) adalah, sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

#### 2.2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai perusahaan ( $FV$ ) adalah persepsi pasar atas kinerja perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya (Mayangsari, 2018 dalam (Ningrum, 2021). Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. PBV dipilih sebagai proksi nilai perusahaan karena mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan, yang mengindikasikan nilai perusahaan yang semakin baik. Berikut adalah rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

### 2.3. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) dengan pendekatan regresi data panel untuk menguji pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dengan bantuan *software* EViews 12. Pendekatan regresi data panel digunakan karena kemampuannya dalam mengombinasikan data *time-series* dan data *cross-section*. Sementara itu, MRA digunakan karena metode ini memungkinkan pengujian secara langsung peran variabel moderasi melalui pembentukan variabel interaksi antara pengungkapan *sustainability reporting* dan ukuran perusahaan dalam satu persamaan regresi. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 SR_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 (SR * FV)_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$FV$  : Nilai perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$SR$  : Pengungkapan *sustainability reporting*

$FS$  : Ukuran perusahaan

SR\*FS : Interaksi pengungkapan *sustainability reporting* dengan ukuran perusahaan

$\beta_1 - \beta_3$  : Koefisien regresi dari masing-masing variabel

$\varepsilon$  : Standar *error*

$i$  : Unit *cross section*

$t$  : Periode Waktu

### 3. FINDINGS AND DISCUSSION

#### 3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Y	X	M
Mean	1,061452	0,650534	30,34431
Median	0,781130	0,688034	30,73190
Maximum	6,924768	1,000000	32,75569
Minimum	0,231575	0,076923	27,21897
Std. Dev.	0,894624	0,266011	1,502174
Observation	80	80	80

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 2, diketahui bahwa variabel dependen nilai perusahaan (Y) yang diukur menggunakan *price to book value* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,061452 dan nilai median sebesar 0,781130. Nilai minimum variabel ini tercatat sebesar 0,231575, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 6,924768. Rentang nilai minimum dan maksimum yang signifikan, menunjukkan bahwasanya setiap perusahaan memiliki persepsi pasar yang berbeda-beda, mulai dari perusahaan yang dihargai di bawah nilai bukunya, hingga pasar yang dihargai lebih tinggi dari nilai bukunya yang mencerminkan adanya ekspektasi pertumbuhan yang tinggi.

Selanjutnya, variabel independen pengungkapan *sustainability reporting* (X) memiliki nilai *mean* sebesar 0,650534 dan nilai median sebesar 0,688034 yang secara umum menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan pengungkapan lebih dari setengah indikator keberlanjutan yang diharapkan. Nilai minimum variabel ini tercatat sebesar 0,076923 dan nilai maksimum sebesar 1,0000. Rentang nilai minimum dan maksimum yang signifikan menunjukkan, bahwasanya perusahaan memiliki tingkat kesadaran dan kualitas pengungkapan yang berbeda-beda.

Sementara itu, variabel moderasi ukuran perusahaan (M) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 30,34431 dan nilai median sebesar 30,73190 yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan termasuk dalam perusahaan besar. Nilai minimum tercatat sebesar 27,21897 dan nilai maksimum sebesar 32,75569 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki variasi ukuran yang cukup signifikan.

#### 3.2. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Matriks Multikolinearitas

	Y	X	M
Y	1,000000	-0,240033	-0,281445
X	-0,240033	1,000000	0,580852
M	-0,281445	0,580852	1,000000

Tabel 3 menunjukkan matriks korelasi antar variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan (Y), pengungkapan *sustainability reporting* (X), dan ukuran perusahaan (M). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki hubungan negatif yang sangat lemah dengan variabel independen pengungkapan *sustainability reporting* sebesar -0,240033, dan ukuran perusahaan sebesar -0,281445. Sementara itu, pengungkapan *sustainability reporting* dan ukuran perusahaan memiliki korelasi positif yang relatif kuat sebesar 0,580852, namun masih berada di bawah batas signifikansi (<0,90) sehingga tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas. Maka dapat disimpulkan, secara keseluruhan variabel-variabel dalam model penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan layak digunakan dalam analisis regresi data panel.

### 3.3. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

**Tabel 4.** Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Effect Test	Coefficients	Prob	Result
Uji Chow	46,325394	0,0004	FEM
Uji Hausman	1,322972	0,7237	REM
Uji LM	7,00397	0,0081	REM

Tabel 4 menyajikan hasil pengujian estimasi model regresi data panel yang digunakan untuk menentukan model *moderated regression analysis* yang terbaik dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji chow, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0004 yang mengindikasikan bahwa *fixed effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model*. Namun, hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,7237 yang lebih besar dari tingkat signifikansi (>0,05), sehingga *random effect model* lebih tepat digunakan dibandingkan *fixed effect model*. Selanjutnya, hasil uji lagrange multiplier juga memperkuat pemilihan *random effect model* dengan nilai probabilitas sebesar 0,0081, yang menunjukkan bahwa *random effect model* lebih unggul dibandingkan *common effect model*. Dengan demikian, berdasarkan rangkaian pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *random effect model* (REM) merupakan model regresi data panel yang paling sesuai untuk menguji pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

**Tabel 5.** Hasil Moderated Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FV	14,73369	5,424510	2,716134	0,0082
SR	-17,82760	8,555276	-2,083813	0,0405
FS	-0,446392	0,0181649	-2,457445	0,0163

SR*FS	0,574418	0,280122	2,050598	0,0438
R <sup>2</sup>	0,102334			
Adjusted R <sup>2</sup>	0,066899			
F-statistic	2,887992			

Hasil *moderated regression analysis* yang disajikan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa, pengungkapan *sustainability reporting* (X) memiliki koefisien negatif sebesar -17,82760 ketika variabel lain bernilai konstan, dengan nilai probabilitas t-*statistic* sebesar 0,0405 yang mana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan di mana setiap kenaikan 1 poin, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 17,82760. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Kemudian variabel ukuran perusahaan (m) memiliki koefisien negatif sebesar -0,446392 ketika variabel lain bernilai konstan, dengan nilai probabilitas t-*statistic* sebesar 0,0163 yang mana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan di mana setiap kenaikan 1 poin, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,446392.

Lalu, variabel interaksi pengungkapan *sustainability reporting* (x) dengan ukuran perusahaan (m) memiliki koefisien positif sebesar 0,574418 ketika variabel lain bernilai konstan, dengan nilai probabilitas t-*statistic* sebesar 0,0438 yang mana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi secara positif pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi secara positif pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan diterima.

Nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,069 menunjukkan bahwa nilai perusahaan hanya mampu dijelaskan sebesar 6,69% oleh variabel pengungkapan *sustainability reporting*, ukuran perusahaan, dan variabel interaksi pengungkapan *sustainability reporting* dengan ukuran perusahaan, sementara sisanya sebesar 93,31% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemudian, nilai f-*statistic* sebesar 2,887992 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai f-tabel (>2,725) yang menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *sustainability reporting*, ukuran perusahaan, dan interaksi pengungkapan *sustainability reporting* dengan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan model regresi dalam penelitian ini secara keseluruhan dapat dikatakan layak.

### 3.4. Pembahasan Hasil Penelitian

#### 3.4.1. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian pada Tabel 5 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Karya & Mimba, 2023), (Rahmawati & Suwarno, 2025), dan (Nisailah & Prijanto, 2023) yang juga melaporkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* belum tentu direspon positif oleh pasar. Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan *sustainability reporting* seharusnya menunjukkan komitmen jangka panjang keberlanjutan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* dipersepsikan sebagai kewajiban administratif atau formalitas yang tidak mencerminkan implementasi keberlanjutan yang nyata. Terlebih lagi ketika pengungkapan ini tidak didukung oleh kapabilitas internal dan jaminan eksternal yang memadai, sinyal yang disampaikan justru menjadi kurang kredibel dan berpotensi ditafsirkan secara negatif oleh investor seperti tuduhan praktik *greenwashing* yang hanya berorientasi pada pencitraan.

Demikian pula dari perspektif teori *stakeholder*, pengungkapan *sustainability reporting* bertujuan untuk mengurangi asimetris informasi kepada para *stakeholder*. Namun, adanya kemungkinan biaya dalam adopsi dan praktik pengungkapan *sustainability reporting* yang jauh lebih besar daripada manfaat ekonomi jangka pendek yang diperoleh, *stakeholder* termasuk di dalamnya investor, dapat menilai pengungkapan keberlanjutan sebagai beban tambahan yang berpotensi menekan efisiensi dan profitabilitas perusahaan, terutama ketika manfaat bagi *stakeholder* belum tercermin secara nyata dalam kinerja keuangan. Akibatnya, pengungkapan *sustainability reporting* belum sepenuhnya mampu mengurangi asimetris informasi antara *stakeholder*, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

### 3.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada Tabel 5 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi secara positif pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Novia & Halmawati, 2022) yang melaporkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dapat menekan pengaruh negatif pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan. Pada perusahaan berukuran kecil, pengungkapan *sustainability reporting* cenderung dipersepsikan sebagai beban biaya yang tidak memberikan manfaat ekonomi jangka pendek, sehingga direspon negatif oleh pasar. Namun, pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar yang memiliki kemampuan finansial, sumber daya, serta sistem tata kelola yang lebih matang, mampu membuat biaya pengungkapan *sustainability reporting* relatif lebih efisien dan dianggap sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang. Dari perspektif

teori sinyal, pengungkapan *sustainability reporting* pada perusahaan besar dinilai lebih kredibel karena didukung oleh reputasi dan akuntabilitas yang tinggi, sehingga mengurangi persepsi negatif investor. Selain itu, berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan besar lebih mampu mengintegrasikan manfaat keberlanjutan melalui peningkatan reputasi dan hubungan dengan pemangku kepentingan yang pada akhirnya menekan dampak negatif pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.

#### 4. CONCLUSION

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada 20 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024 menggunakan *moderated regression analysis* dengan pendekatan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang mungkin disebabkan karena adanya persepsi pasar atas pengungkapan *sustainability reporting* hanya sebatas bentuk kewajiban formalitas dalam pelaporan tanpa adanya implementasi nyata terkait keberlanjutan. Sementara itu, ukuran perusahaan diketahui dapat memoderasi secara positif pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar dapat menekan pengaruh negatif pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan kredibilitas pengungkapan *sustainability reporting*, serta meningkatkan reputasi dan hubungan dengan para *stakeholder*. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat memberikan kesimpulan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* tidak selalu direspon positif oleh pasar dan efektivitas atas pengungkapan *sustainability reporting* dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks ukuran perusahaan.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memastikan pengungkapan *sustainability reporting* disusun secara komprehensif dan terintegrasi dengan strategi bisnis berkelanjutan, khususnya bagi perusahaan berukuran kecil dan menengah yang lebih rentan terhadap persepsi negatif oleh *stakeholder*. Kemudian, keterbatasan dalam penelitian ini yaitu periode observasi yang singkat dan fokus pada sektor energi, membatasi generalisasi hasil temuan pada industri lain, sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode observasi dan memperluas populasi penelitian, serta menambahkan variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

#### REFERENCES

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Dipenogoro Journal Of Accounting*, 12(03), 1–12. <http://ejournals.s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Atahau, A. D. R., & Kausar, M. F. (2022). Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan yang Terdaftar dalam Sustainability Report Rating. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(2), 124–130. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7810>
- Brealey, R. A., Myers, S., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance* (Vol. 12). McGraw Hill Education.
- Fuadah, L. L., Yuliani, & Safitri, R. H. (2018). *Pengungkapan Sustainability Reporting Di Indonesia* (1st ed.). Citrabooks Indonesia.
- Gamar, Moh. F. A., & Widoretno, A. A. (2024). The effect of profitability, carbon emissions disclosure, sustainability reporting, and green accounting on the firm value of Indonesia energy companies. *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen Dan Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–12. <https://doi.org/10.32493/keberlanjutan.v9i1.y2024.p1-12>
- Habibi, M. Y., Indah, D. P., & Yunita, K. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *PERMANA: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 17(3), 1243–1259. <https://doi.org/10.24905/permana.v17i3.974>
- Karya, I. made A. S., & Mimba, N. P. S. H. (2023). Pengungkapan Sustainability Reporting, Intellectual Capital, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi*, 1563–1574. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i06.p11>
- Kusumawati, M. D., & Nawangsari, A. T. (2025). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 1(4), 2594–2603. <https://doi.org/10.63822/46yswk77>
- Lonkani, R. (2018). *Firm Value - Theory and Empirical Evidence* (P. Saona, Ed.). IntechOpen. <https://doi.org/https://doi.org/10.5772/intechopen.77342>
- Muarifah, A., & Mujiyati. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Management Studies & Entrepreneurship Journal*, 4(4), 3539–3544. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v4i4.2454>
- Ningrum, E. P. (2021). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Penerbit Abadi
- Nisaih, D., & Prijanto, B. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship Adn FInance*, 3(3), 2023. <https://doi.org/10.53067/ijebef.v3i3>
- Novia, R., & Halmawati. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh CSR, Tax Avoidance, Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(1), 2656–3649. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index>
- Prasetyo, I. B. (2024). *Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. 5(1), 142–157.
- Puspita, N., & Jasman, J. (2022). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *License Jurnal*

- KRISNA: *Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63–69.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.22225/kr.14.1.2022.63-69>
- Puspita, N. W. I., & Budiasih, I. G. A. N. (2024). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Pengaruh Sustainability Reporting pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(11), 2971–2980.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i11.p19>
- Rahmawati, F. A., & Suwarno. (2025). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(6), 142–153. <http://journal.yrpipku.com/index.php/msej>
- Sevnia, R., & Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3813–3822.  
<https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18195>