
Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article.....	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	8

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.13071

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

The Relationship between Sustainability Reports, Firm Size, and Company Value: The Moderating Role of Profitability in Oil and Gas Issuers Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023

Hubungan antara Laporan Keberlanjutan, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Keuntungan pada Emiten Minyak dan Gas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2019 hingga 2023

Megawati Megawati, megawati051994@gmail.com (*)

Universitas Lampung, Indonesia

Usep Syaipudin, usepsyaipudin@gmail.com

Universitas Lampung, Indonesia

Retno Yuni Nur Susilowati, retno.yuni@feb.unila.ac.id

Universitas Lampung, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: The oil and gas sector in Indonesia holds a strategic economic role while simultaneously facing increasing environmental, social, and governance demands from regulators and investors. **Specific Background:** Listed oil and gas companies are required to disclose sustainability reports alongside maintaining financial performance amid commodity price volatility during the 2019–2023 period. **Knowledge Gap:** Prior empirical studies report inconsistent findings regarding the relationships between sustainability reporting, firm size, and firm value, as well as the moderating role of profitability, particularly within capital-intensive and environmentally sensitive sectors. **Aims:** This study examines the relationships between sustainability reporting and firm size with firm value, and analyzes profitability as a moderating variable among oil and gas companies listed on the Indonesia Stock Exchange. **Results:** Using panel data regression on 50 firm-year observations, the findings show that sustainability reporting and firm size are positively and significantly associated with firm value. Profitability demonstrates a direct positive association with firm value and moderates the relationships between sustainability reporting and firm size with firm value. **Novelty:** The study extends prior research by integrating firm size as an explanatory variable and profitability as a moderating factor within the specific context of Indonesian oil and gas listed firms over a recent multi-year period. **Implications:** The results highlight the relevance of sustainability disclosure, corporate scale, and financial performance in shaping market valuation, offering insights for corporate management, investors, and policymakers concerned with sustainable corporate strategies in the oil and gas industry.

Highlights:

- ♦ Sustainability disclosure shows a significant positive association with corporate valuation.
- ♦ Corporate scale demonstrates a statistically significant relationship with market-based value measures.

- ♦ Financial performance strengthens the relationships between disclosure practices, corporate scale, and valuation.

Keywords: Pressure, ESG, Profitability

Published date: 2026-01-09

Pendahuluan

Indonesia, sebagai salah satu produsen minyak dan gas terbesar di Asia Tenggara, memegang peran strategis dalam perekonomian nasional. Sektor minyak dan gas bumi (migas) tidak hanya menyumbang sekitar 5% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), tetapi juga menjadi sumber pendapatan negara yang signifikan melalui penerimaan negara bukan pajak (PNBP) [1]. Namun demikian, sektor ini juga merupakan kontributor utama emisi gas rumah kaca nasional, dengan kontribusi sekitar 35% dari total emisi Indonesia [2]. Kondisi tersebut semakin menantang seiring dengan ditetapkannya target Net Zero Emission (NZE) 2060 oleh pemerintah, yang menuntut perusahaan migas untuk melakukan transisi menuju energi terbarukan, sambil tetap mempertahankan operasi minyak dan gas sebagai sumber energi utama dalam jangka menengah.

Perusahaan migas di Indonesia menghadapi tekanan ganda, yaitu mempertahankan kinerja finansial di tengah volatilitas harga minyak sekaligus memenuhi ekspektasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG) dari investor dan regulator [3]. Sebagai contoh, Medco Energi menargetkan pengurangan emisi gas rumah kaca sebesar 20% pada tahun 2025 dan 30% pada tahun 2030, serta mengintegrasikan kinerja keberlanjutan ke dalam sistem remunerasi direksi sebagai bentuk komitmen ESG yang tercermin dalam tata kelola perusahaan [4].

Sejalan dengan perkembangan global, terjadi pergeseran paradigma di mana sustainability report kini dipandang sebagai investasi strategis yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, bukan sekadar biaya kepatuhan. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong transformasi tersebut melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan serta Surat Edaran OJK No. 18/SEOJK.03/2019, yang mewajibkan perusahaan terbuka, termasuk emiten migas, untuk menyampaikan laporan keberlanjutan secara berkala [5]. Kebijakan ini sejalan dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance/GCG) dan mendorong transparansi ESG sebagai bagian integral dari strategi korporasi [6].

Seiring meningkatnya perhatian global terhadap isu keberlanjutan, perusahaan migas dituntut untuk mengintegrasikan prinsip ESG ke dalam aktivitas operasional bisnisnya. Sustainability report menjadi salah satu instrumen utama bagi perusahaan untuk mengomunikasikan komitmen keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan. Menurut [7], sustainability report berfungsi sebagai mekanisme komunikasi strategis yang dapat meningkatkan legitimasi perusahaan serta membangun kepercayaan investor. Hal ini sejalan dengan temuan [8] yang menegaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik ESG, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pelaporan keberlanjutan semakin dianggap penting karena diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas. Berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara sustainability report dan nilai perusahaan dengan hasil yang bervariasi. Beberapa studi menunjukkan bahwa sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan memengaruhi keputusan investasi pasar [9]. Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam sejumlah penelitian lain yang menyatakan bahwa sustainability report tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [10]; [11]; [12]; [13]. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut.

Selain sustainability report, ukuran perusahaan (firm size) merupakan variabel independen yang relevan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Firm size mencerminkan skala operasional, kapasitas aset, serta kemampuan perusahaan dalam mengakses pendanaan dan pasar modal. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki struktur tata kelola yang lebih mapan, efisiensi melalui skala ekonomi, serta reputasi yang lebih kuat di mata investor. Dalam perspektif signaling theory, perusahaan dengan ukuran besar diyakini mampu memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas, prospek pertumbuhan, dan kredibilitas manajerial [14].

Sejumlah penelitian mendukung pengaruh positif firm size terhadap nilai perusahaan [15]; [16]; [17]. Temuan serupa juga dikemukakan oleh [18]; [19]; [20], yang menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki keunggulan dalam efisiensi biaya, akses pendanaan yang lebih luas, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Studi [21] dan [22] menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan [23] menunjukkan adanya pengaruh negatif firm size terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan apabila tidak disertai dengan profitabilitas dan efisiensi operasional yang memadai. Dengan demikian, pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan dan membuka peluang untuk diteliti lebih lanjut.

Peran profitabilitas sebagai variabel moderasi juga menunjukkan hasil empiris yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak berperan signifikan dalam memoderasi hubungan antara sustainability report dan nilai perusahaan [24]; [25]; [26]. Sebaliknya, penelitian lain menemukan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan [27]; [28]; [29].

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat inkonsistensi temuan empiris mengenai pengaruh sustainability report dan firm size terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran moderasi profitabilitas. Kondisi ini menimbulkan research gap yang penting untuk diteliti lebih lanjut, khususnya pada sektor migas yang memiliki karakteristik strategis, padat modal, serta berisiko tinggi terhadap isu lingkungan. Penelitian ini merujuk pada studi [7], dengan kebaruan penelitian terletak pada pengembangan fenomena yang dikaji, penambahan variabel firm

size sebagai variabel independen, profitabilitas sebagai variabel moderasi, periode penelitian, serta karakteristik sampel perusahaan yang digunakan. Selain itu, penelitian ini berupaya menggali secara lebih mendalam interaksi antara profitabilitas, firm size, dan sustainability report dalam menciptakan nilai perusahaan jangka panjang sekaligus merespons tantangan lingkungan.

Tinjauan Pustaka

1. Teori Stakeholder

Teori stakeholder menegaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang terlibat, seperti investor, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Pemenuhan harapan para pemangku kepentingan tersebut diperlukan untuk memperoleh legitimasi sosial dan meningkatkan kepercayaan publik, yang pada akhirnya dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan [30].

Dalam konteks ini, sustainability report berperan sebagai sarana komunikasi strategis yang mencerminkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam mengungkapkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. Melalui pengungkapan tersebut, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap prinsip keberlanjutan serta memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan [31].

2. Sustainability Report

Sustainability report merupakan bentuk pelaporan yang disusun oleh perusahaan untuk menginformasikan dampak aktivitas operasionalnya terhadap aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada para pemangku kepentingan. Berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative (GRI), laporan keberlanjutan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip pembangunan berkelanjutan serta transparansi dalam mengungkapkan kontribusinya terhadap masyarakat dan lingkungan. Dengan demikian, sustainability report menjadi instrumen penting dalam menilai tanggung jawab sosial perusahaan sekaligus sebagai sarana evaluasi kinerja non-keuangan.

3. Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan (firm size) berkaitan erat dengan signaling theory, di mana perusahaan berukuran besar cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas, kinerja, dan prospek pertumbuhan yang lebih baik [32]. Selain itu, agency theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar umumnya berada di bawah pengawasan yang lebih ketat dari investor dan regulator, sehingga terdorong untuk menerapkan transparansi dan praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik.

Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan kekuatan sumber daya finansial, tetapi juga tingkat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Ketika harga saham meningkat dan mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan dengan kinerja yang baik dan harga saham yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula [34].

Nilai perusahaan, yang sering diukur menggunakan indikator seperti Enterprise Value (EV), Price to Book Value (PBV), atau Tobin's Q, menjadi ukuran penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan [35]. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi.

5. Profitabilitas

Profitabilitas umumnya diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Menurut [35], profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi perusahaan karena menunjukkan tingkat efisiensi operasional serta potensi pengembalian investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dipersepsikan memiliki kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Legitimacy theory menjelaskan bahwa pengungkapan sustainability report membantu perusahaan memperoleh legitimasi sosial dengan menunjukkan kepatuhan terhadap norma dan harapan yang berkembang di masyarakat [30]. Legitimasi tersebut berpotensi meningkatkan daya saing perusahaan, memperluas akses terhadap sumber daya, serta menciptakan nilai ekonomi yang lebih besar.

Pengungkapan sustainability report yang komprehensif menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial

dan lingkungan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, serta menciptakan nilai tambah [14]. Nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan indikator seperti PBV atau Tobin's Q yang merefleksikan persepsi investor terhadap nilai intrinsik perusahaan [36].

Penelitian empiris oleh [7] menunjukkan bahwa sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif kepada investor terkait keberlanjutan operasional perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh [37], yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan mendorong investor untuk meningkatkan valuasi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Sustainability report berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki dasar teoritis yang kuat dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan signaling theory, perusahaan dengan skala besar dipersepsikan lebih kredibel dan stabil, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek keberlanjutan dan kemampuan menghasilkan keuntungan di masa depan.

Penelitian empiris menunjukkan adanya hubungan positif antara firm size dan firm value. Menurut [38], perusahaan dengan skala usaha besar cenderung dianggap lebih stabil dan mampu menghadapi risiko pasar dengan lebih baik, sehingga menarik minat investor. Hasil serupa juga ditemukan oleh [39], yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan akibat persepsi positif pasar terhadap kapasitas dan prospek perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Sustainability Report dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar dalam mengalokasikan sumber daya untuk mendukung aktivitas keberlanjutan, seperti perlindungan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik [40].

Penelitian [41] menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi memperkuat pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan karena laporan keberlanjutan yang disusun oleh perusahaan yang profitable dinilai lebih kredibel oleh pasar. Temuan serupa juga dikemukakan oleh [42], yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ROA tinggi lebih mudah memperoleh kepercayaan investor karena dinilai mampu menjalankan operasional secara efisien sekaligus menjaga komitmen keberlanjutan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif antara sustainability report terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Firm Size dan Nilai Perusahaan

Sejumlah penelitian empiris mendukung peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara firm size dan nilai perusahaan. Penelitian [43] menemukan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada emiten di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini diperkuat oleh [21], yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih mampu memanfaatkan skala usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat dampak positif firm size terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif antara firm size terhadap nilai perusahaan.

Metode

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Pemilihan periode penelitian tersebut didasarkan pada pertimbangan ketersediaan dan kelengkapan data laporan keuangan serta sustainability report yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Perusahaan subsektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan (annual report) dan sustainability report selama periode penelitian.

Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, meliputi nilai perusahaan, sustainability report, ukuran perusahaan (firm size), dan profitabilitas.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel penelitian yang memenuhi persyaratan untuk dianalisis lebih lanjut.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan sustainability report perusahaan subsektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laman www.idx.co.id, serta dari situs resmi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Data yang dikumpulkan mencakup informasi keuangan dan non-keuangan yang relevan dengan variabel penelitian, sehingga dapat digunakan untuk mendukung analisis empiris secara komprehensif.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Ukuran	Pengukuran	Sumber
<i>Sustainability Report (X1)</i>	<i>(GRI) G4</i>	$SRI = \frac{\text{Jumlah item GRI yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total item GRI yang harus diungkapkan}}$	Parnata & Utthavi (2023)
<i>Firm Size (X2)</i>	<i>Ln (Total Aset)</i>	<i>Firm Size = Logaritma Natural (Total Aset)</i>	Gujarati & Porter (2012); Chen & Wang (2021); Siregar & Utama (2020)
Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$	(Suhartini et al., 2024) dan (Nurminda dkk., 2017)
Profitabilitas (M)	<i>Return on Assets (ROA)</i>	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	(Latifah & Luhur, 2017)

C. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program EViews versi 13. Tahap awal pengujian hipotesis diawali dengan uji statistik deskriptif. Pemilihan model regresi yang paling tepat dilakukan melalui beberapa pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel.

Dalam analisis regresi data panel, pemilihan model yang tepat sangat penting untuk memastikan hasil estimasi yang efisien dan konsisten. Terdapat tiga model estimasi dalam regresi data panel, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Untuk menentukan model yang paling sesuai, dilakukan serangkaian pengujian statistik yang meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta tercantum pada situs resmi masing-masing perusahaan selama periode 2019–2023. Total populasi penelitian terdiri dari 18 perusahaan. Setelah dilakukan pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling, diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel penelitian. Proses penentuan sampel dengan teknik purposive sampling disajikan dalam Tabel 1.

Table 2. Data Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di BEI	18
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (purposive sampling):	
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama tahun 2019–2023	(3)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan	(5)
Sampel Penelitian	10
Total Observasi ($n \times \text{periode penelitian}$) = $(10 \times 5 \text{ tahun})$	50

1. Uji Pemilihan Model

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.074068	(9,35)	0.0002
Cross-section Chi-square	41.748836	9	0.0000

Berdasarkan Tabel hasil Uji Chow, diperoleh nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0002 dan nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0000. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa Common Effect Model (CEM) diterima ditolak.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM) dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.848489	5	0.1648

Berdasarkan Tabel hasil Uji Hausman, diperoleh nilai probabilitas Cross-section random sebesar 0,1648, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan tidak dapat ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa Random Effect Model (REM) lebih sesuai digunakan dibandingkan dengan Fixed Effect Model (FEM) dalam penelitian ini.

2. Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Regresi Moderasi Panel *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.060190	0.050877	20.83830	0.0000
SR	0.809276	0.297091	2.723999	0.0092
FS	0.117983	0.036311	3.249206	0.0022
ROA	0.781026	0.272444	2.866736	0.0063
SR_ROA	1.142821	0.571440	1.999898	0.0517
FS_ROA	1.101638	0.443525	2.483825	0.0169
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.144758	0.5083
Idiosyncratic random			0.142370	0.4917
Weighted Statistics				
Root MSE	0.134593	R-squared		0.963873
Mean dependent var	0.425164	Adjusted R-squared		0.959768

S.D. dependent var	0.715312	S.E. of regression	0.143476
Sum squared resid	0.905760	F-statistic	234.7885
Durbin-Watson stat	1.811562	Prob(F-statistic)	0.000000
Unweighted Statistics			
R-squared	0.963984	Mean dependent var	1.056011
Sum squared resid	1.794532	Durbin-Watson stat	0.914356

Hipotesis 1: Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa sustainability report berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.8, nilai koefisien regresi variabel Sustainability Report (SR) sebesar 0,809276, dengan nilai t-statistic sebesar 2,723999 dan nilai probabilitas sebesar 0,0092.

Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol (H₀) ditolak dan hipotesis alternatif (H₁) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa sustainability report berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan emiten sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 2: Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.8, nilai koefisien regresi variabel Firm Size (FS) sebesar 0,117983, dengan nilai t-statistic sebesar 3,249206 dan nilai probabilitas sebesar 0,0022.

Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol (H₀) ditolak dan hipotesis alternatif (H₂) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan emiten sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 3: Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh positif sustainability report terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.8, nilai koefisien regresi variabel interaksi SR × ROA sebesar 1,142821, dengan nilai t-statistic sebesar 1,999898 dan nilai probabilitas sebesar 0,0517.

Nilai probabilitas tersebut sedikit lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, namun masih lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,10 (10%). Dengan demikian, pada tingkat signifikansi 10%, hipotesis alternatif (H₃) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh positif sustainability report terhadap nilai perusahaan, meskipun pada tingkat keyakinan yang relatif lebih rendah.

Hipotesis 4: Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh positif firm size terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.8, nilai koefisien regresi variabel interaksi FS × ROA sebesar 1,101638, dengan nilai t-statistic sebesar 2,483825 dan nilai probabilitas sebesar 0,0169.

Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol (H₀) ditolak dan hipotesis alternatif (H₄) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh positif firm size terhadap nilai perusahaan pada perusahaan emiten sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori stakeholder dan signaling theory. Dari perspektif teori stakeholder, pengungkapan sustainability report merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan kepada berbagai pemangku kepentingan, tidak hanya pemegang saham, tetapi juga karyawan, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan.

Perusahaan minyak dan gas yang secara aktif mengungkapkan kinerja keberlanjutannya menunjukkan komitmen untuk memenuhi ekspektasi stakeholder terkait dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasional. Hal ini meningkatkan legitimasi perusahaan dan memperkuat social license to operate, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Dari perspektif signaling theory, sustainability report berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar mengenai kualitas manajemen dan prospek keberlanjutan bisnis jangka panjang. Dalam industri minyak dan gas yang menghadapi tekanan regulasi dan sosial yang semakin ketat terkait isu lingkungan dan perubahan iklim, transparansi dalam pengelolaan dampak lingkungan memberikan sinyal kepercayaan bagi investor dan menurunkan persepsi risiko, sehingga meningkatkan valuasi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa sustainability reporting berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik di tingkat internasional maupun dalam konteks Indonesia, seiring meningkatnya regulasi dan tekanan investor terhadap praktik keberlanjutan perusahaan.

2. Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Dari perspektif signaling theory, ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas, kredibilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko bisnis. Perusahaan minyak dan gas dengan skala besar umumnya memiliki cadangan sumber daya yang lebih besar, teknologi yang lebih maju, serta diversifikasi geografis yang lebih luas, sehingga lebih tahan terhadap volatilitas harga komoditas.

Dari perspektif agency theory, perusahaan besar cenderung memiliki mekanisme tata kelola yang lebih baik dan pengawasan yang lebih ketat dari berbagai pihak, yang dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan efisiensi operasional. Hal ini pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

3. Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas terbukti memperkuat pengaruh sustainability report dan firm size terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber daya finansial yang lebih memadai untuk mengimplementasikan program keberlanjutan secara komprehensif dan berkelanjutan.

Selain itu, kombinasi antara kinerja keuangan yang kuat dan komitmen terhadap keberlanjutan memberikan sinyal yang sangat kuat kepada pasar mengenai kualitas manajemen dan keberlanjutan bisnis jangka panjang. Dalam industri yang bersifat capital intensive seperti minyak dan gas, kemampuan menghasilkan laba tinggi dari aset besar mencerminkan efektivitas strategi operasional dan manajemen risiko yang baik, yang diapresiasi oleh investor melalui peningkatan valuasi perusahaan.

Simpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sustainability report dan firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Selain itu, profitabilitas tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh sustainability report dan firm size terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan pengungkapan keberlanjutan yang komprehensif, skala operasi yang besar, serta kinerja keuangan yang kuat cenderung dipersepsikan lebih kredibel, stabil, dan berorientasi jangka panjang oleh investor.

Berdasarkan hasil tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel lain yang relevan, memperpanjang periode pengamatan, memperluas sektor penelitian, serta menggunakan alternatif proksi nilai perusahaan guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif.

References

1. Sectors App, Annual Report 2024. Jakarta, Indonesia: Sectors App, 2024. [Online]. Available: <https://www.sectors.app>
2. Bureau Veritas, Sustainability Report 2024. Paris, France: Bureau Veritas Group, 2024. [Online]. Available: <https://group.bureauveritas.com>
3. A. Prasetyo and A. Nurmandi, "Environmental Governance and Sustainability Performance," *Jurnal Administrasi Publik*, vol. 21, no. 2, pp. 145–160, 2024. [Online]. Available: <https://journal.umy.ac.id/index.php/jap>
4. PT Medco Energi Internasional Tbk, Sustainability Report 2023. Jakarta, Indonesia: PT Medco Energi Internasional Tbk, 2023. [Online]. Available: <https://www.medcoenergi.com>
5. Otoritas Jasa Keuangan, Regulation No. 51/POJK.03/2017 on Sustainable Finance Implementation. Jakarta, Indonesia: Otoritas Jasa Keuangan, 2017. [Online]. Available: <https://www.ojk.go.id>
6. L. Rahmawati and D. Hapsoro, "The Effect of ESG Disclosure on Firm Value," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 17, no. 1, pp. 67–84, 2020. [Online]. Available: <https://jaki.ui.ac.id>
7. L. Loh, T. Thomas, and Y. Wang, "Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore," *Sustainability*, vol. 9, no. 11, Art. no. 2067, 2017, doi: 10.3390/su9112067.
8. C. de Villiers, L. Kuruppu, and D. Dissanayake, "A New Role for Sustainability Reporting," *Accounting and Finance*, vol. 65, no. 1, pp. 1–25, 2025, doi: 10.1111/acfi.13077.
9. R. Sembiring and P. Hardiyanti, "Sustainability Report and Firm Value," *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, vol. 11, no. 3, pp. 567–582, 2020. [Online]. Available: <https://jamal.ub.ac.id>
10. M. Husnain, A. Ullah, and S. Khan, "Corporate Governance and Firm Value," *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, vol. 8, no. 3, pp. 123–134, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0123.
11. J. Morieta, L. Perez, and M. Gomez, "Firm Characteristics and Disclosure Quality," *Journal of Business Research*, vol. 109, pp. 45–56, 2020, doi: 10.1016/j.jbusres.2019.11.052.
12. T. Nguyen, "Firm Size, Leverage, and Firm Value," *International Journal of Economics and Finance*, vol. 12, no. 4, pp. 89–101, 2020, doi: 10.5539/ijef.v12n4p89.
13. S. Suhartini, D. Nugroho, and A. Lestari, "ESG Disclosure and Firm Performance," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol. 28, no. 1, pp. 55–70, 2024. [Online]. Available: <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp>
14. S. P. Brigham and J. F. Houston, *Fundamentals of Financial Management*, 16th ed. Boston, MA, USA: Cengage Learning, 2021. [Online]. Available: <https://www.cengage.com>
15. A. Pratama and I. G. B. Wiksuana, "The Effect of Capital Structure on Firm Value," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 5, no. 4, pp. 2100–2125, 2016. [Online]. Available: <https://ojs.unud.ac.id>
16. I. Djashan, R. Utami, and L. Kurnia, "Determinants of Firm Value," *Jurnal Akuntansi*, vol. 24, no. 2, pp. 189–203, ISSN 2714-7444 (online), <https://acopen.umsida.ac.id>, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

2020. [Online]. Available: <https://journal.maranatha.edu>
17. I. Parnata and S. Utthavi, "Corporate Sustainability and Market Value," *Asian Journal of Business Ethics*, vol. 12, no. 1, pp. 77–92, 2023, doi: 10.1007/s13520-022-00163-2.
 18. R. Suriwinata and S. Nurmalita, "CSR Disclosure and Firm Value," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 9, no. 2, pp. 233–248, 2021. [Online]. Available: <https://ejournal.upi.edu>
 19. L. Suzan and D. Kania, "Environmental Disclosure and Firm Value," *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, vol. 14, no. 1, pp. 44–59, 2022. [Online]. Available: <https://journal.unpar.ac.id>
 20. D. Suryadi, A. Putra, and N. Lestari, "Sustainability Reporting and Firm Value," *Jurnal Manajemen*, vol. 27, no. 3, pp. 301–315, 2023. [Online]. Available: <https://journal.uny.ac.id>
 21. W. Mohammad and S. Wasiuzzaman, "Environmental Disclosure and Firm Value," *Journal of Cleaner Production*, vol. 280, Art. no. 124427, 2021, doi: 10.1016/j.jclepro.2020.124427.
 22. D. Kurniawati and A. Pratiwi, "Firm Performance and Firm Value," *Jurnal Akuntansi Terapan*, vol. 8, no. 1, pp. 34–49, 2024. [Online]. Available: <https://journal.pnj.ac.id>
 23. A. Firda and A. Efriadi, "Corporate Governance and Firm Value," *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, vol. 11, no. 1, pp. 88–102, 2020. [Online]. Available: <https://jamal.ub.ac.id>
 24. A. Firda and A. Efriadi, "CSR Disclosure, Firm Size, and Leverage on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange," *Indonesian Journal of Economics Application*, vol. 4, no. 2, pp. 101–115, 2020. [Online]. Available: <https://journal.uniku.ac.id>