

DAMPAK LAPORAN KEBERLANJUTAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM: PERAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI PENGHUBUNG PADA SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA DI BURSA EFEK INDONESIA 2020-2022

Muhammad Adji Saputro¹, Maristiana Ayu², Niar Azriya³, Deviana Sari⁴

⁽¹⁻⁴⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Sang Bumi Ruwa Jurai, Indonesia

*email korespondensi: majiisaputra@gmail.com

Abstrak.

Banyak pelaku bisnis masih mengabaikan dampak sosial dan lingkungan dari operasinya, yang dapat menyebabkan kerusakan dan kesenjangan sosial. Oleh karena itu, penting untuk menerapkan Sustainability Report (SR) yang mencakup tanggung jawab sosial, lingkungan, dan ekonomi. Selain itu, laporan keberlanjutan juga berperan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan biasanya memiliki dampak positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Sustainability report dan profitabilitas terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Dalam masa sekarang, semakin banyak sektor yang menggunakan Sustainability report, dan profitabilitas menjadi faktor penting untuk kelangsungan bisnis jangka panjang. Berdasarkan uraian latar belakang, permasalahan, dan kerangka pemikiran, hipotesis yang diajukan adalah bahwa Sustainability report dan profitabilitas memengaruhi harga saham melalui nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dengan metode kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sustainability report dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham, dengan nilai perusahaan berperan sebagai variabel yang memperkuat hubungan tersebut.

Kata Kunci: Sustainability report, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Harga saham

Abstract.

In today's corporate landscape, many companies still overlook the social and environmental impacts of their operations, potentially leading to social harm and exacerbating inequality. Implementing Sustainability Reporting (SR) that addresses social, environmental, and economic responsibilities is, therefore, essential. Sustainability reports not only reflect corporate commitment to these responsibilities but also play a significant role in shaping shareholder value. Additionally, corporate profitability tends to positively influence social responsibility disclosures, further impacting long-term business continuity. This study investigates the influence of Sustainability reporting and profitability on stock prices, with firm value as an intervening variable. Using quantitative data from the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020-2022, the study reveals that both Sustainability reporting and profitability positively impact stock prices, with firm value strengthening this relationship.

Keywords: Sustainability Reporting, Profitability, Firm Value, Stock Price

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin intens, keberlangsungan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh profitabilitas jangka pendek, tetapi juga oleh kemampuan untuk menjaga

keberlanjutan operasional dalam jangka panjang. Salah satu alat yang kini menjadi sorotan utama adalah Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*), yang mencerminkan transparansi perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Penyusunan Laporan

Keberlanjutan ini memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan mengenai komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan.

Di sisi lain, kinerja keuangan, terutama profitabilitas, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan harga saham. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak modal.

Namun, kajian mengenai pengaruh Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian menemukan adanya hubungan positif antara Laporan Keberlanjutan dan nilai perusahaan (Shalihin, Suharman & Hasyir 2020), sementara yang lain menunjukkan hasil yang berlawanan (Indriawati, Nurlis & Yanti 2021). Begitu pula dengan pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, di mana beberapa studi menunjukkan hasil yang signifikan (Elizabeth Sugiarto Dermawan 2019). Dalam konteks industri dasar dan kimia, yang merupakan sektor padat modal dan teknologi, pentingnya keberlanjutan semakin mendesak. Aktivitas produksi yang intensif sering kali membawa dampak lingkungan dan sosial yang signifikan, sehingga pengungkapan informasi melalui Laporan Keberlanjutan menjadi sangat vital. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening, khususnya pada perusahaan sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020-2022.

Sektor ini memiliki karakteristik unik di Indonesia; di satu sisi merupakan tulang punggung industri manufaktur, namun di sisi lain menjadi sorotan utama terkait isu

lingkungan dan sosial. Periode 2020-2022 yang diteliti juga merupakan momen krusial dimana disrupsi akibat pandemi COVID-19 meningkatkan kesadaran investor global terhadap risiko non-keuangan (ESG). Penelitian ini menjadi relevan untuk mengisi celah literatur dengan menguji bagaimana pasar modal Indonesia, yang merupakan pasar negara berkembang, merespons sinyal keberlanjutan dan kinerja keuangan di tengah kondisi turbulen pada sektor yang sangat vital namun berisiko tinggi ini

Tinjauan pustaka

Penelitian ini menggunakan beberapa teori utama untuk menganalisis dampak Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel perantara. Teori Pemangku Kepentingan menjadi dasar utama, yang menekankan tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada semua pihak yang berkepentingan. Menurut Friedman, pemangku kepentingan mencakup individu atau kelompok yang memiliki kepentingan dalam aktivitas perusahaan. Dalam konteks Laporan Keberlanjutan, pengungkapan informasi mengenai aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan menunjukkan transparansi dan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan. Transparansi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, membangun reputasi positif bagi perusahaan, serta berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham.

Teori legitimasi juga memiliki peranan penting dalam penelitian ini, menyoroti pentingnya perusahaan untuk menyesuaikan kegiatan dan pengungkapan informasi dengan nilai dan norma masyarakat demi mendapatkan legitimasi. Melalui Laporan Keberlanjutan, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan ekonomi, yang

pada gilirannya membangun reputasi positif dan menarik perhatian investor, serta berkontribusi pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

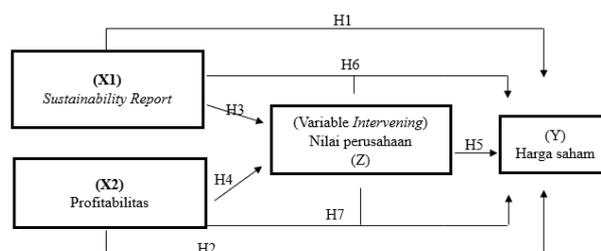
Konsep Akuntansi *Triple Bottom Line* yang diperkenalkan oleh (Elkington 1998) juga diadopsi dalam penelitian ini. Konsep ini menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari aspek ekonomi (*profit*), tetapi juga dari kontribusi terhadap masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*). Dengan menyajikan Laporan Keberlanjutan, perusahaan memberikan gambaran komprehensif tentang dampak operasionalnya terhadap ketiga aspek tersebut. Perusahaan yang berkomitmen pada keberlanjutan cenderung dianggap memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi.

Profitabilitas menjadi fokus penting lainnya dalam penelitian ini sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Menurut (Brigham & Houston 2004), profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Profitabilitas yang baik diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, nilai perusahaan yang sering diprosikan dengan Tobin's Q berfungsi sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan prospek positif, yang dapat memengaruhi keputusan investasi.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran penelitian ini berfokus pada hubungan antara Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham dengan nilai perusahaan

sebagai variabel perantara. Laporan Keberlanjutan memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sementara profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel mediasi, di mana pengungkapan keberlanjutan dan profitabilitas diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan terlebih dahulu, yang pada akhirnya akan memengaruhi harga saham.

Penelitian ini mengajukan beberapa hipotesis yang akan diuji secara empiris. Hipotesis pertama (**H1**) menyatakan bahwa Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hipotesis kedua (**H2**) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Hipotesis ketiga (**H3**) menyatakan bahwa Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat (**H4**) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kelima (**H5**) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hipotesis keenam (**H6**) menyatakan bahwa Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap harga saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel perantara. Terakhir, hipotesis ketujuh (**H7**) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel perantara.



Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif, yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti, yaitu pengaruh Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Data yang digunakan dalam kajian ini adalah data sekunder, yang terdiri dari laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) dan Laporan Keberlanjutan dari perusahaan-perusahaan di sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2022. Data tersebut diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta situs resmi perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama tahun 2020 hingga 2022, dengan total sebanyak 21 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut mencakup perusahaan yang terdaftar secara konsisten di BEI selama periode penelitian, perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan dan Laporan Keberlanjutan secara lengkap, serta laporan tersebut dapat diakses oleh publik. Berdasarkan kriteria ini, diperoleh 6 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total observasi sebanyak 18 data yang mencakup tiga tahun penelitian.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa jumlah sampel sebanyak 18 observasi merupakan keterbatasan utama dalam penelitian ini. Ukuran sampel yang kecil ini berpotensi memengaruhi kekuatan statistik (*statistical power*) dari analisis yang dilakukan dan mengurangi kemampuan

generalisasi hasil penelitian. Oleh karena itu, hasil dari penelitian ini harus diinterpretasikan dengan kehati-hatian dan lebih dipandang sebagai studi eksplorasi awal (*exploratory study*) pada konteks spesifik sektor industri dasar dan kimia di Indonesia selama periode pandemi, bukan sebagai kesimpulan yang definitif.

Variabel dalam studi ini terdiri dari variabel dependen, independen, dan intervening. Variabel dependen adalah harga saham, yang diukur dengan harga penutupan saham pada bulan keempat setelah tahun fiskal berakhir, guna memastikan bahwa laporan keuangan dan Laporan Keberlanjutan telah dipublikasikan sepenuhnya. Variabel independen mencakup Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas. Laporan Keberlanjutan diukur dengan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) G4 tahun 2013, yang terdiri dari 91 indikator pengungkapan. Pedoman GRI G4 dipilih karena pada awal periode penelitian 2020, standar ini masih banyak digunakan secara konsisten oleh perusahaan sampel, sehingga memastikan komparabilitas data. Pengukuran SRDI dilakukan menggunakan content analysis dengan pendekatan dikotomi, dimana skor 1 diberikan jika item diungkapkan dan skor 0 jika tidak. Indeks dihitung dengan membagi total skor yang diperoleh dengan total item maksimal 91.

Profitabilitas diukur dengan rasio Return on Assets (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total aset perusahaan. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diprosikan menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan kapitalisasi pasar ditambah total utang dengan total aset perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE = Harga saham penutupan x jumlah saham yang beredar

DEBT = Total hutang Perusahaan

TA = Total aktiva

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan path analysis untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel. Uji hipotesis dilakukan dengan uji t untuk mengukur signifikansi pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen, serta uji Sobel untuk menguji signifikansi pengaruh mediasi nilai perusahaan. Sebelum analisis regresi dilakukan, penelitian ini terlebih dahulu melaksanakan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik mencakup uji normalitas untuk menguji distribusi data, uji multikolinearitas untuk memastikan tidak ada hubungan linear antar variabel independen, uji heteroskedastisitas untuk memastikan varians residual yang konstan, dan uji autokorelasi untuk menguji adanya korelasi antar residual dalam model regresi.

Seluruh pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software SPSS Statistic 25, yang memungkinkan analisis data dilakukan dengan akurat dan sistematis. Hasil analisis ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan di sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sebelum melakukan analisis regresi dan uji hipotesis, model penelitian telah diuji menggunakan uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas data dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05. Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10 untuk semua variabel independen.

Uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser tidak menunjukkan adanya pola signifikan antara variabel independen dengan unstandardized residual (Sig. > 0.05). Terakhir, uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menghasilkan nilai yang berada di area tidak ada autokorelasi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan valid dan andal

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini melibatkan enam perusahaan dari sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2020–2022, dengan total 18 observasi. Variabel yang dianalisis mencakup Laporan Keberlanjutan, profitabilitas (*Return on Assets*), nilai perusahaan (Tobin's Q), dan harga saham. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang signifikan antar perusahaan. Nilai Laporan Keberlanjutan berada dalam rentang 0,07 hingga 0,34, dengan rata-rata 0,1772, yang mencerminkan perbedaan tingkat transparansi dalam pengungkapan keberlanjutan. Profitabilitas (ROA) menunjukkan rentang yang cukup luas, dari -0,45 hingga 0,66, yang menandakan adanya perusahaan dengan kinerja keuangan negatif dan positif. Rata-rata nilai perusahaan (Tobin's Q) tercatat sebesar 0,6367, dengan nilai tertinggi mencapai 1,40, menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Di sisi lain, harga saham bervariasi antara 95 hingga 15.025, dengan rata-rata 4.582,33, mencerminkan fluktuasi yang signifikan dalam kinerja pasar saham selama periode tersebut.

Pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap Harga Saham

Analisis menunjukkan bahwa Laporan Keberlanjutan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat transparansi perusahaan dalam menyampaikan Laporan Keberlanjutan, semakin besar kepercayaan investor, yang terlihat dari kenaikan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Marshela, Azib & Setiyawan 2022), yang mengungkapkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memberikan sinyal positif kepada pasar, meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Selain itu, hal ini mendukung teori pemangku kepentingan yang diusulkan oleh Friedman, di mana transparansi dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dapat memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan.

Dalam sektor industri dasar dan kimia, peningkatan Laporan Keberlanjutan juga berfungsi untuk mengurangi risiko lingkungan dan sosial, yang dianggap oleh investor sebagai langkah strategis untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang (Shalihin et al. 2020).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas (ROA) menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,007. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, yang menarik perhatian investor. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Elizabeth Sugiarto Dermawan 2019; Azriya & Tabara 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif terkait stabilitas dan prospek

keuangan perusahaan di masa depan. Ini mendukung teori signaling dari (Brigham & Houston 2012), di mana profitabilitas tinggi mencerminkan potensi pengembalian investasi yang lebih baik, yang mendorong kenaikan harga saham.

Pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Laporan Keberlanjutan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,516. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Shalihin et al. 2020) yang menunjukkan bahwa Laporan Keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan, terutama di sektor industri dasar dan kimia yang berorientasi pada kinerja jangka pendek. Temuan ini dapat mengindikasikan adanya jeda waktu (*time lag*) antara pengungkapan keberlanjutan dengan dampaknya terhadap nilai fundamental perusahaan. Manfaat dari praktik keberlanjutan, seperti peningkatan efisiensi atau reputasi, membutuhkan waktu untuk dapat terealisasi dan tercermin dalam valuasi aset jangka panjang seperti Tobin's Q. Dalam periode tiga tahun yang relatif singkat, investor mungkin masih memandang pengungkapan SR lebih sebagai kewajiban formal (*compliance*) atau *greenwashing* belaka, ketimbang sinyal kredibel dari penciptaan nilai jangka panjang, sehingga dampaknya pada nilai perusahaan belum signifikan. Selain itu, kualitas dan kuantitas pengungkapan Laporan Keberlanjutan yang bervariasi antar perusahaan perlu ditingkatkan (Rahmah et al. 2024).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,262. Temuan ini berbeda dengan penelitian (Hidayat & Khotimah 2022) yang menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor lain seperti struktur modal, kebijakan investasi, dan kondisi pasar dapat menjelaskan mengapa profitabilitas belum sepenuhnya mencerminkan nilai perusahaan. Menurut (Harmono 2014), nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal, seperti reputasi perusahaan dan kebijakan manajemen, yang dapat mengurangi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

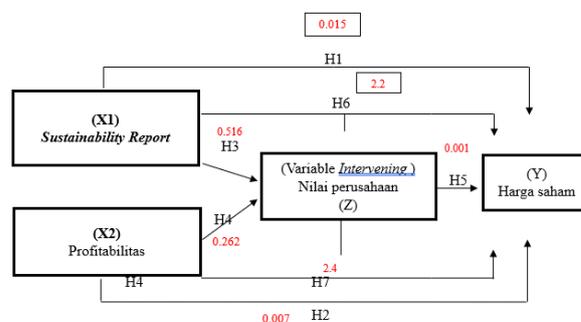
Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis kelima (H5) menunjukkan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Sig. 0,001). Hasil ini bertentangan dengan hasil milik (Putri & Ibrahim 2017). Temuan yang kontra-intuitif ini menantang asumsi umum dalam teori keuangan. Namun, hal ini dapat diinterpretasikan dalam konteks spesifik periode penelitian (2020-2022) yang diwarnai ketidakpastian ekonomi makro. Satu penjelasan yang mungkin adalah persepsi risiko utang. Rumus Tobin's Q memasukkan total utang (DEBT) sebagai salah satu komponennya. Di tengah kondisi pasar yang tidak menentu, investor kemungkinan memberikan 'hukuman' atau penalti risiko (*risk penalty*) pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi, yang dianggap lebih rentan terhadap krisis likuiditas. Dengan demikian, peningkatan nilai Tobin's Q yang didorong oleh utang justru direspons negatif oleh pasar. Penjelasan lain berkaitan dengan efisiensi aset di sektor padat modal ini. Nilai total aset (TA) yang besar sebagai

penyebut dalam rumus Tobin's Q dapat dipersepsikan sebagai aset yang tidak fleksibel dan berisiko mengalami penurunan nilai produktif di tengah fluktuasi permintaan, sehingga menekan ekspektasi investor dan harga saham

Peran Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Uji mediasi menggunakan uji Sobel menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak memediasi pengaruh Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham. Secara teoretis, kegagalan nilai perusahaan sebagai mediator ini menyiratkan bahwa investor di pasar modal memproses informasi melalui dua jalur yang terpisah. Informasi dalam Laporan Keberlanjutan dan laporan laba-rugi (profitabilitas) tampaknya dipandang sebagai sinyal jangka pendek (*short-term signals*) yang langsung digunakan untuk keputusan trading sehingga memengaruhi harga saham. Di sisi lain, nilai perusahaan (Tobin's Q) dipandang sebagai indikator kesehatan fundamental jangka panjang (*long-term value*) yang dievaluasi secara berbeda, dan dalam konteks penelitian ini, tidak berfungsi sebagai jembatan bagi kedua sinyal jangka pendek tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Tiffany & Sjarief 2023) yang menyatakan bahwa investor lebih cepat merespons informasi kinerja keuangan dan transparansi perusahaan secara langsung.



Gambar 2. Hasil Hipotesis Penelitian

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini mendukung teori pemangku kepentingan dan signaling, di mana transparansi Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor terkait kinerja perusahaan. Namun, hasil yang tidak konsisten dengan teori legitimasi dan konsep *Triple Bottom Line* menunjukkan bahwa implementasi Laporan Keberlanjutan di industri dasar dan kimia belum sepenuhnya menjadi faktor utama dalam penilaian investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas Laporan Keberlanjutan serta mengintegrasikan keberlanjutan dalam kebijakan operasional mereka. Selain itu, strategi untuk meningkatkan profitabilitas dengan tetap memperhatikan aspek keberlanjutan perlu disusun agar dapat menciptakan nilai yang lebih signifikan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak dari Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel perantara, pada perusahaan yang tergolong dalam sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2020 hingga 2022. Berdasarkan analisis data dan diskusi yang dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, tetapi tidak terhadap nilai perusahaan.

Secara lebih rinci, hasil penelitian menunjukkan bahwa Laporan Keberlanjutan memberikan dampak positif dan signifikan terhadap harga saham. Ini menunjukkan bahwa transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan memberikan sinyal positif bagi investor, yang pada

gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tingginya profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang menarik minat investor untuk berinvestasi dan berkontribusi pada kenaikan harga saham di pasar modal.

Di sisi lain, analisis mengenai nilai perusahaan menunjukkan bahwa baik Laporan Keberlanjutan maupun profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan, yang diperkirakan dengan Tobin's Q, belum sepenuhnya dipengaruhi oleh transparansi keberlanjutan dan profitabilitas, terutama dalam konteks sub-sektor industri dasar dan kimia. Faktor-faktor lain seperti kebijakan manajemen, struktur modal, dan kondisi pasar mungkin menjadi penyebab mengapa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara langsung oleh variabel-variabel tersebut.

Lebih lanjut, penelitian ini juga menemukan bahwa nilai perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini bertentangan dengan harapan awal yang menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan seharusnya berkorelasi positif dengan harga saham. Hal ini mungkin disebabkan oleh perhatian investor yang lebih tertuju pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan dengan aspek nilai perusahaan jangka panjang. Selain itu, hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas terhadap harga saham. Dengan demikian, pengaruh kedua variabel tersebut terhadap harga saham lebih kuat melalui jalur langsung.

Implikasi Penelitian

Implikasi bagi Manajemen Perusahaan: Temuan penelitian ini menyiratkan perlunya strategi komunikasi ganda. Laporan Keberlanjutan dan profitabilitas yang solid terbukti efektif sebagai alat untuk mengelola sentimen pasar dan harga saham jangka pendek. Namun, untuk membangun nilai perusahaan fundamental yang dihargai pasar, manajer tidak bisa hanya bergantung pada hal tersebut. Mengingat temuan negatif Tobin's Q, manajer di sektor ini perlu lebih fokus pada strategi fundamental seperti manajemen utang yang prudent dan peningkatan efisiensi aset untuk meyakinkan investor akan prospek jangka panjang perusahaan.

Implikasi bagi Investor: Hasil ini memberikan panduan praktis. Investor dapat menggunakan pengungkapan SR dan rasio ROA sebagai sinyal positif untuk pengambilan keputusan investasi jangka pendek. Namun, temuan anomali pada H5 berfungsi sebagai peringatan: investor tidak bisa secara naif berasumsi bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) yang tinggi selalu positif. Diperlukan due diligence mendalam terhadap struktur modal (terutama utang) dan efisiensi operasional perusahaan sebelum berinvestasi.

Implikasi bagi Akademisi: Penelitian ini berkontribusi pada literatur dengan menunjukkan bahwa hubungan antar variabel keuangan dan non-keuangan sangat bergantung pada konteks (*context-dependent*). Secara spesifik, temuan ini menantang universalitas pengaruh positif nilai perusahaan terhadap harga saham dan menyarankan bahwa di pasar negara berkembang pada sektor berisiko tinggi, variabel makroekonomi dan persepsi risiko dapat membalikkan hubungan teoretis yang sudah mapan."

Saran Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, termasuk jumlah sampel yang

terbatas pada sub-sektor industri dasar dan kimia. Keterbatasan paling fundamental dari penelitian ini adalah ukuran sampel yang sangat terbatas (N=18), yang membatasi validitas eksternal dan kekuatan kesimpulan statistik. Oleh karena itu, prioritas utama bagi penelitian selanjutnya adalah memperluas sampel secara signifikan, baik dengan memperpanjang rentang waktu penelitian (misalnya, 5-10 tahun) untuk mendapatkan lebih banyak data panel, maupun dengan menggabungkan beberapa sub-sektor industri dengan karakteristik serupa. Selain itu, penggunaan metode analisis yang lebih kompleks, seperti Structural Equation Modeling (SEM), dapat dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel dengan lebih mendalam dan akurat.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keberlanjutan dan profitabilitas untuk menarik minat investor serta menciptakan nilai jangka panjang yang lebih berarti bagi semua pemangku kepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azriya, N. & Tabara, R., 2023, "ANALISIS GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *Jurnal Ilmu Manajemen Saburai (JIMS)*, 9(1), 43–48.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F., 2004, *Fundamentals of Financial Management*, 10th edn., Thomson/South-Western.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F., 2012, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1*, Salemba Empat, Jakarta.
- Elizabeth Sugiarto Dermawan, S.L., 2019, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,

- Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham,” *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 381.
- Elkington, J., 1998, “ACCOUNTING FOR THE TRIPLE BOTTOM LINE,” *Measuring Business Excellence*, 2(3), 18–22.
- Harmono, 2014, *Manajemen Keuangan*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hidayat, I. & Khotimah, K., 2022, “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Indriawati, F., Nurlis & Yanti, 2021, “Sustainability Reports and Its Impact on Firm Value in Non-Financial Companies: Evidence from Indonesia ,” *International Journal of Management Studies and Social Science Research* , 3(5), 42–50.
- Marshela, J.M., Azib & Setiyawan, S., 2022, *Pengaruh Sustainability Report terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Menerbitkan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Tahun 2019-2020*, Bandung *Conference Series: Business and Management*, 206–212, UPT Publikasi Ilmiah Universitas Islam Bandung, Bandung.
- Putri, M.T. & Ibrahim, M., 2017, “Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pulp & Paper Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau*, 4(2), 1–12.
- Rahmah, A., Wardani, D.A.K., Tyas, P.S.A. & Wijayani, D.I.L., 2024, “Sustainability Reporting in Indonesian Oil and Gas Companies: Formalities or Awareness?,” *Owner*, 8(1), 760–768.
- Shalihin, M.Y., Suharman, H. & Hasyir, D.A., 2020, “Impact of Corporate Sustainability on Firm Value: Indonesian Context,” *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 102–110.
- 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.