

Ukuran Perusahaan Pada Kualitas Laporan Keberlanjutan Perusahaan Sektor Energi di Indonesia Dengan Harga Saham Sebagai Moderasi

Jumarsih¹, Zuhrotun², Sutoyo³

¹⁻³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Yogyakarta

E-mail: jumarsih.akt@gmail.com

Abstract: This study aims to examine the effect of company size on the quality of sustainability reports in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), and to analyze the role of stock prices as a moderating variable in this relationship. The theory used as the main basis is stakeholder theory, which states that companies have a responsibility to disclose sustainability information in order to meet stakeholder expectations. This study uses a quantitative approach with the Moderated Regression Analysis (MRA) method. The research sample was selected by purposive sampling in energy sector companies that published sustainability reports and financial reports in the period 2021–2023. Company size is measured by the natural logarithm of total assets, sustainability report quality is measured by the disclosure score using the GRI standard, while stock price is measured by the natural logarithm of the year-end closing price. The results show that company size has a positive effect on the quality of sustainability reports, and stock price significantly strengthens the relationship. These findings support stakeholder theory, that larger companies with high market value tend to provide greater transparency to stakeholders through better quality sustainability reporting.

Keywords: company size, sustainability report quality, stock price, stakeholder theory, energy companies, moderating.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keberlanjutan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan menganalisis peran harga saham sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Teori yang digunakan sebagai landasan utama adalah teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan dalam rangka memenuhi harapan pemangku kepentingan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Moderated Regression Analysis (MRA). Sampel penelitian dipilih secara purposive sampling pada perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keberlanjutan dan laporan keuangan pada periode 2021–2023. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset, kualitas laporan keberlanjutan diukur dengan skor pengungkapan menggunakan standar GRI, sedangkan harga saham diukur dengan logaritma natural harga penutupan akhir tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keberlanjutan, dan harga saham secara signifikan memperkuat hubungan tersebut. Temuan ini mendukung teori pemangku kepentingan, bahwa perusahaan yang lebih besar dengan nilai pasar yang tinggi cenderung memberikan transparansi yang lebih besar kepada pemangku kepentingan melalui pelaporan keberlanjutan yang lebih berkualitas.

Kata Kunci : ukuran perusahaan, kualitas laporan keberlanjutan, harga saham, teori pemangku kepentingan, perusahaan energi, moderasi.

1. PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan telah menjadi perhatian global dalam beberapa dekade terakhir, terutama dalam sektor energi yang memiliki peran besar terhadap emisi karbon dan dampak lingkungan lainnya. Perusahaan sektor energi di Indonesia berada di bawah tekanan untuk mengadopsi prinsip keberlanjutan tidak hanya dari regulator, tetapi juga dari investor, konsumen, dan masyarakat luas. Salah satu bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance – ESG) adalah melalui penyusunan laporan keberlanjutan (sustainability report).

Dalam konteks pelaporan keberlanjutan, ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan kualitas laporan yang dihasilkan. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya lebih besar, baik dari segi finansial maupun SDM, untuk menyusun laporan yang komprehensif dan sesuai dengan standar internasional seperti GRI (Global Reporting Initiative). Beberapa studi menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kualitas pelaporan keberlanjutan yang lebih baik (Hermawan et al., 2019; Rahayu & Sucahyo, 2021). Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki eksposur publik yang lebih tinggi dan tekanan dari pemangku kepentingan yang lebih kuat.

Namun demikian, hubungan antara ukuran perusahaan dan kualitas laporan keberlanjutan bisa saja tidak linier, tergantung pada bagaimana pasar merespons aktivitas keberlanjutan perusahaan, yang tercermin dalam harga saham. Harga saham dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keberlanjutan. Ketika harga saham meningkat sebagai respon terhadap inisiatif keberlanjutan, hal ini dapat menjadi insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas pelaporan mereka. Sebaliknya, jika pasar kurang responsif terhadap laporan keberlanjutan, perusahaan mungkin kurang termotivasi untuk menyusun laporan secara menyeluruh.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keberlanjutan pada perusahaan sektor energi di Indonesia, serta menganalisis apakah harga saham mampu memoderasi hubungan tersebut. Sektor energi dipilih karena merupakan salah satu sektor yang sangat terdampak oleh isu keberlanjutan dan memiliki tanggung jawab besar dalam transisi menuju energi yang lebih bersih.

Penelitian ini penting karena dapat memberikan pemahaman empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kualitas pelaporan keberlanjutan, sekaligus menguji peran mekanisme pasar dalam mendorong transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap isu ESG.

2. KAJIAN PUSTAKA

A. *Stakeholders Theory* (Teori stakeholder)

Teori Stakeholder, yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (stakeholders), termasuk karyawan, konsumen, komunitas, pemerintah, investor, dan lingkungan sekitar. Oleh karena itu, perusahaan

perlu memperhatikan kebutuhan dan harapan para stakeholder dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Dalam konteks laporan keberlanjutan, Teori Stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan sebagai bentuk akuntabilitas kepada para stakeholder. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula eksposur dan pengaruhnya terhadap publik, serta semakin banyak stakeholder yang terlibat. Hal ini mendorong perusahaan besar untuk lebih transparan dalam mengungkapkan informasi sosial, lingkungan, dan tata kelola (ESG) guna mempertahankan kepercayaan para pemangku kepentingan.

Harga saham dapat berperan sebagai cerminan persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan respon terhadap informasi keberlanjutan yang diungkapkan. Jika pasar merespons secara positif terhadap pengungkapan keberlanjutan, maka perusahaan akan terdorong untuk meningkatkan kualitas laporan keberlanjutannya sebagai strategi untuk mempertahankan dukungan investor dan meningkatkan reputasi.

Dalam kerangka Teori Stakeholder ukuran perusahaan diasumsikan mempengaruhi sejauh mana perusahaan bertanggung jawab kepada stakeholder melalui laporan keberlanjutan sedangkan harga saham mencerminkan reaksi stakeholder (khususnya investor) terhadap kualitas pelaporan, sehingga dapat memperkuat (memoderasi) pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keberlanjutan.

B. Kualitas laporan keberlanjutan

Kualitas menurut kamus Oxford, adalah “standar sesuatu yang diukur terhadap hal-hal lain yang serupa; tingkat keunggulan sesuatu. Sedangkan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) kualitas didefinisikan sebagai tingkat baik buruknya sesuatu. Laporan keberlanjutan menurut Global Reporting Initiative (GRI) adalah proses pelaporan yang terbuka dan sistematis mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari kegiatan suatu organisasi. Penyajian laporan keberlanjutan bertujuan untuk memberikan transparansi dan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan (stakeholder) terkait dampak kegiatan organisasi terhadap lingkungan, masyarakat, dan perekonomian. Kualitas laporan keberlanjutan mengacu pada tingkat keefektifan laporan dalam menyampaikan informasi yang akurat, relevan, transparan, dan dapat dipercaya. Kualitas ini juga mencerminkan sejauh mana laporan memenuhi standar pelaporan yang diharapkan oleh pemangku kepentingan.

Dengan mendasarkan stakeholder theory, dengan adanya laporan keberlanjutan, stakeholder dapat menilai secara langsung kinerja perusahaan, yang

nantinya akan mempengaruhi keputusan stakeholder dalam memberikan kontribusi terhadap perusahaan. Melalui pengungkapan laporan keberlanjutan, diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna dalam membantu perusahaan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para stakeholder.

$$\text{Kualitas laporan keberlanjutan} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkap}}{\text{Jumlah item yang seharusnya diungkapkan}} \times 100\%$$

C. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2011:4), Kasmir (2014) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, biasanya diukur dengan total aset atau total pendapatan yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran ini penting karena dapat mempengaruhi berbagai aspek perusahaan, seperti struktur organisasi, strategi bisnis, dan kemampuan bersaing. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Logaritma natural dari total aset perusahaan. Titman & Wessels (1988) dalam penelitian tentang struktur modal, mereka menggunakan logaritma natural total aset sebagai pengukuran ukuran perusahaan (firm size).

$$\text{Size} = \text{Ln Total aset}$$

D. Harga saham

Jogiyanto (2010) menyebutkan harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pasar. Harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan (Seventeen dan Shinta, 2021). Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan berdasarkan ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Kekuatan pasar di pasar modal, ditunjukkan saat terjadinya transaksi jual beli saham di pasar modal, yang menunjukkan seberapa sukses suatu bisnis.

Fama dan French (1993) dalam penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Fama-French Three-Factor Model), menggunakan harga

penutupan saham untuk menghitung return harian, bulanan, dan tahunan. Harga penutupan dipakai karena mencerminkan harga terakhir di mana saham diperdagangkan pada hari itu, dan dianggap paling stabil serta mudah diakses.. Pada penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan.

E. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keberlanjutan

Dalam konteks teori Stakeholder, ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi sejauh mana perusahaan merespons tuntutan dari para pemangku kepentingan. Stakeholder Theory menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin kompleks pula hubungan dan ekspektasi yang harus dikelola dari berbagai kelompok stakeholder. Oleh karena itu, perusahaan besar cenderung memiliki upaya lebih kuat untuk melakukan pengungkapan keberlanjutan yang lebih luas dan berkualitas.

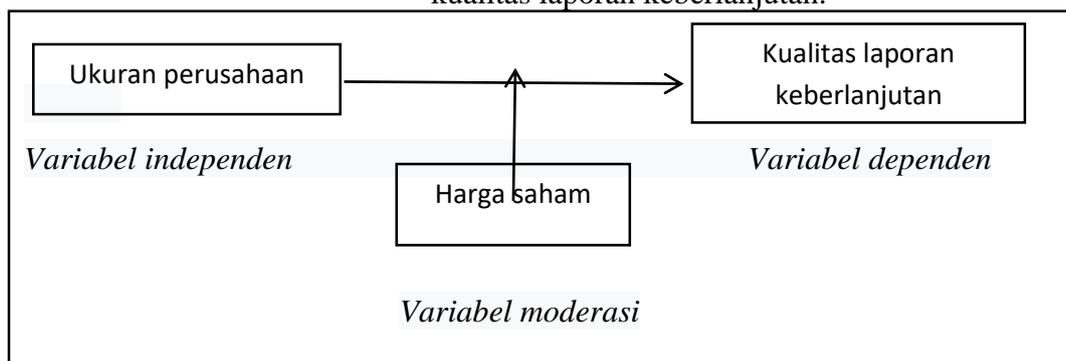
H1: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas laporan keberlanjutan

F. Harga saham sebagai moderasi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kualitas laporan keberlanjutan

Teori Stakeholder menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (shareholders), tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (stakeholders), seperti karyawan, pelanggan, komunitas, pemerintah, kreditur, dan lainnya (Freeman, 1984). Ketika harga saham tinggi, perusahaan besar memiliki insentif lebih kuat untuk mempertahankan citra positif dan kepercayaan investor dan pada akhirnya mendorong peningkatan kualitas laporan keberlanjutan.

Investor yang responsif terhadap isu ESG (Environmental, Social, Governance) lebih mungkin berinvestasi di perusahaan yang menunjukkan kualitas pelaporan keberlanjutan yang baik. Secara umum, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya untuk menyusun laporan keberlanjutan yang komprehensif.

H2: harga saham mampu memoderasi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kualitas laporan keberlanjutan.



3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keberlanjutan, dan menguji harga saham dalam memoderasi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kualitas laporan keberlanjutan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2021-2023.

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu mengukur hubungan antar variabel independen (ukuran perusahaan) dengan variabel dependen (kualitas laporan keberlanjutan) dengan harga saham sebagai variabel moderasi. Sifat penelitian ini adalah eksplanatif yaitu menjelaskan pengaruh dan interaksi antar variabel.

B. Lokasi dan Subjek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan sektor energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023 yang menyediakan data laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dengan mengakses dan mengunduh situs resmi BEI yaitu melalui website www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan.

C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel diambil dengan metode Purposive sampling, dengan kriteria perusahaan energi yang menerbitkan laporan keberlanjutan (secara mandiri atau bagian dari annual report) tahun 2021 - 2023 dan menerbitkan data keuangan dan harga saham secara konsisten tahun 2021 - 2023.

D. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan merupakan metode analisis dokumen atau dokumentasi dengan kriteria perusahaan energi yang menerbitkan laporan keberlanjutan (secara mandiri atau bagian dari annual report) tahun 2021 - 2023 dan menerbitkan data keuangan dan harga saham secara konsisten tahun 2021 - 2023.

E. Analisis Data

Metode analisis data yang akan digunakan penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan menggunakan uji statistic dari data-data yang sudah dikumpulkan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Descriptive analysis

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.deviation
GRI	141	.26	.92	.7207	.14335
SIZE	141	19.45	32.38	27.1076	3.56424
Price	141	1.61	10.57	6.2850	1.77716
SIZE_Price	141	42.96	331.52	171.9732	59.01702
Valid N(listwise)	141				

Tabel 4.1 menunjukkan nilai GRI minimum pada 0,26 dan maksimum pada 0,92 dengan mean 0,7207 dan standar deviasi 0,14335.

Nilai SIZE minimum 19,45 dan maksimum 32,38 dengan mean 27,1076 dan standar deviasi 3,56424.

Nilai Price minimum 1,61 dan maksimum 10,57 dengan mean 6,2850 dan standar deviasi 1,77716.

Nilai SIZE_Price sebagai moderasi memiliki nilai minimum 42,96 dan maksimum 331,52 dengan mean 171,9732 dan standar deviasi 59,01702.

Nilai dari masing msing variabel di atas mengindikasikan bahwa data cukup homogen atau stabil.

Tabel 4.2.
Correlation

		GRI	SIZE	Price	SIZE_Price
Pearson Correlation	GRI	1.000	-.061	.226	.166
	SIZE	-.061	1.000	.255	.589
	Price	.226	.255	1.000	.625
	SIZE_Price	.166	.589	.625	1.000
Sig)1-tailed)	GRI	-	.236	.003	.024
	SIZE	.236	-	.001	.000
	Price	.003	.001	-	.000
	SIZE_Price	.024	.000	.000	-
N	GRI	141	141	141	141
	SIZE	141	141	141	141
	Price	141	141	141	141
	SIZE_Price	141	141	141	141

Dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai Sig. (1-tailed) SIZE dan GRI adalah $0,236 > 0,05$ maka tidak terdapat korelasi antara SIZE dan GRI.

Nilai Sig. (1-tailed): Price dan GRI adalah $0,003 < 0,05$ maka terdapat korelasi antara Price dan GRI.

Nilai Sig. (1-tailed): Price dan GRI adalah $0,025 < 0,05$ maka terdapat korelasi antara SIZE_Price dan GRI.

Tabel 4.3.
Model summary

Model	R	R square	Adjusted R square	Std error of the estimate
1	.061 ^a	.004	-.003	.14360
2	.260 ^b	.067	.054	.13943
3	.260 ^c	.067	.047	.13994

- a. Predictors : (constant), SIZE
- b. Predictors : (constant), SIZE, Price
- c. Predictors : (constant), SIZE, Price, SIZE_Price
- d. Dependent variabel :GRI

Dari tabel 4.3 model 1 dengan SIZE sebagai variabel independen dengan adjusted R square $-0,003$ artinya hanya $0,3\%$ saja SIZE bisa menjelaskan variabel GRI.

Model 2 dengan Price sebagai variabel independen dengan adjusted R square $0,054$ artinya hanya $5,4\%$ saja Price bisa menjelaskan variabel GRI.

Pada model 2 dengan SIZE_Price sebagai variabel moderasi dengan adjusted R square $0,047$ artinya hanya $4,7\%$ saja SIZE_Price bisa menjelaskan variabel GRI.

Tabel 4.4.
Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean square	F	Sig
1. Regression	.011	1	.011	.521	.442 ^b
Residual	2.566	139	.021		
Total	2.874	140			
2. Regression	.194	2	.097	4.993	.008 ^c
Residual	2.683	138	.019		
Total	2.874	140			
3. Regression	.194	3	.068	3.305	.022 ^d
Residual	2.683	137	.020		
Total	2.877	140			

- a. Dependent variabel :GRI
- b. Predictors : (constant), SIZE
- c. Predictors : (constant), SIZE, Price
- d. Predictors : (constant), SIZE, Price, SIZE_Price

Dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai sig SIZE adalah $0,442 > 0,05$ artinya SIZE tidak signifikan. Sehingga SIZE tidak berpengaruh pada GRI.

Nilai sig Price adalah $0,008 < 0,05$ artinya Price signifikan. Model regresi secara keseluruhan signifikan

nilai sig SIZE adalah $0,022 < 0,05$ artinya Price_SIZE tidak signifikan. Sehingga SIZE_Price berpengaruh pada GRI. Model regresi secara keseluruhan signifikan

Tabel 4.4.

Cooficients

Model	Unstandardized Coeficients		Standardized Coeficients		t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std.error	Beta				Tolerance	VIF
1. (ConstanT)	.720	.348			2.066	.041		
2. SIZE	.005	.013	-.121		-.379	.705	.067	14.834
3. Price	.022	.055	.277		.409	.653	.015	67.281
4. SIZE_Price	-4.547E-5	.002	-.019		-.023	.952	.010	96.355

a. Dependent Variabel : GRI

Dari tabel 4.4 dapat maka fungsi regresinya adalah

$$\text{GRI} = 0,720 + 0,005 \text{ SIZE} + 0,022 \text{ Price} - 4,547\text{E-}5 \text{ SIZE_Price}$$

Uji t menunjukkan nilai sig SIZE $0,705 > 0,05$ SIZE tidak berpengaruh pada GRI.

Nilai sig Price $0,653$ Price tidak berpengaruh pada GRI.

Nilai sig SIZE_Price $0,952$ sehingga Price tidak dapat memoderasi SIZE dalam mempengaruhi GRI.

Nilai toleransi SIZE Price dan SIZE_Price masing masing $0,067$; $0,015$; dan $0,010$ dengan VIF masing masing $14,834$; $67,281$; dan $96,355$ artinya ada multikolinieritas.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keberlanjutan.
2. Variabel harga saham tidak berpengaruh pada kualitas laporan keberlanjutan.
3. Harga saham tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kualitas laporan keberlanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Cormier, D., & Magnan, M. (2007). The relevance of environmental disclosure for investors and other stakeholder groups: What we know and what we need to know. *Business Strategy and the Environment*, 16(7), 421–433. <https://doi.org/10.1002/bse.211>
- Friedman, M. (1970, September 13). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2017). *Teori akuntansi* (7th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. (2021). GRI standards. <https://www.globalreporting.org>
- Hermawan, M., Mulyawan, M., & Gunardi, A. (2019). Does firm size matter for sustainability disclosure? *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(5), 486–493.
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The consequences of mandatory corporate sustainability reporting. *Harvard Business School Research Working Paper No. 11-100*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1799589>
- Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8–21. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724. <https://doi.org/10.2308/accr-51383>
- Liu, Q., Luo, L., & Cai, Y. (2021). Market reaction to sustainability reporting: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 278, 123882. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123882>
- Rahayu, S., & Sucahyo, E. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kualitas laporan keberlanjutan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(3), 472–489. <https://doi.org/10.18202/jamal.2021.12.3024>