

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan

Siti Khodijah Rahmania¹, Tantina Haryati²

Department of Accounting, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 04 Juni 2025

Revised: 14 Juni 2025

Accepted: 26 Juni 2025

Keywords:

Keputusan Investasi,
Keputusan Pendanaan,
Sustainability Report, Nilai
Perusahaan

ABSTRACT

Tujuan Penelitian: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

Metode Penelitian: Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 dengan sampel sebanyak 31 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan metode pengumpulan data sekunder melalui annual report dan sustainability report dari www.idx.co.id dan web tiap perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan PLS SEM.

Originalitas/Novelty: Penelitian sebelumnya belum secara komprehensif menguji kombinasi variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan *sustainability report* dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil Penelitian: Keputusan investasi dan sustainability report memiliki pengaruh yang terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implikasi: Hasil penelitian ini dapat menjadi panduan bagi pelaku bisnis untuk lebih strategis dalam mengambil keputusan dan mempertimbangkan aspek keberlanjutan.

Research Objectives: This research seeks to investigate the extent to which investment decision-making, capital structure choices, and the disclosure of sustainability reports contribute to shaping the overall value of a company.

Research Method: This research adopts a quantitative methodological approach. The population under investigation comprises energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023, with a final sample consisting of 31 firms. The sampling was conducted using a purposive sampling technique, while the data were collected through secondary sources, specifically from annual reports and sustainability reports obtained via the official IDX website (www.idx.co.id) and the respective corporate websites. The data analysis was carried out using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM).

Originality/Novelty: Previous studies have not thoroughly examined the combined influence of investment decisions, financing decisions, and sustainability reporting on firm value in an integrated and comprehensive manner.

Research Results: Investment decisions and sustainability reporting exert a significant influence on firm value, whereas financing decisions do not demonstrate a statistically meaningful impact on the company's valuation.

Implications: The findings of this study may serve as a strategic reference for business practitioners in making more informed decisions, with greater emphasis on integrating sustainability considerations into corporate decision-making processes.

OPEN ACCESS

Copyright © by Author(s)

This is an open-access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



Corresponding Author:

Tantina Haryati

Department of Accounting, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Indonesia

Jl. Rungkut Madya, Gn. Anyar, Kec. Gn. Anyar, Surabaya, Jawa Timur 60294

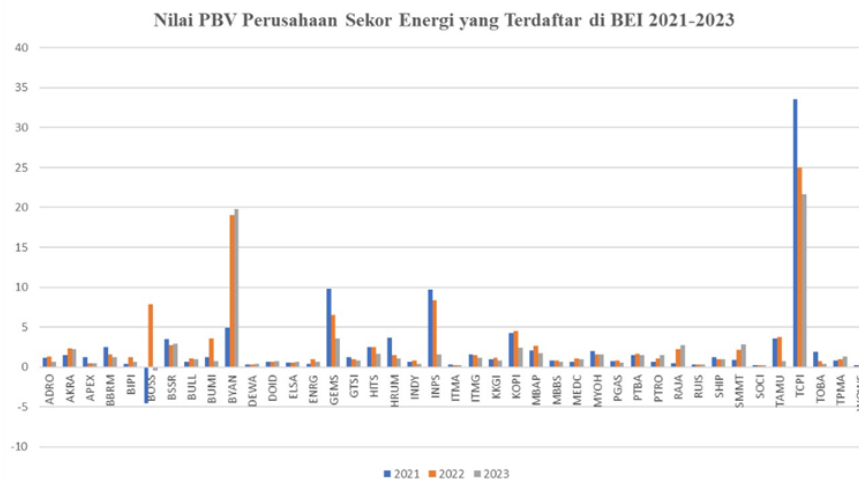
tantinaharyati@upnjatim.ac.id

Pendahuluan

Dinamika dunia usaha di Indonesia menunjukkan lonjakan pertumbuhan yang signifikan, tercermin dari bertambahnya entitas bisnis lintas industri. Situasi ini memaksa setiap perusahaan untuk

terus menciptakan terobosan dan mengoptimalkan performa agar mampu bertahan dan unggul di tengah persaingan yang semakin sengit. Di antara berbagai indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kualitas dan prospek jangka panjang suatu entitas bisnis, nilai perusahaan memegang peranan strategis dan menjadi cerminan utama persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan. Dalam upaya menciptakan posisi kompetitif yang kuat, pemilik atau pengelola perusahaan harus memberi perhatian serius pada berbagai elemen krusial terutama pada aspek yang mencerminkan nilai intrinsik dan persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut (Hanun, Hanif, and Ningrum 2023). Nilai perusahaan menjadi cerminan dari seberapa efisien dan terarahnya pengelolaan aktivitas operasional di dalamnya, yang pada akhirnya membangun keyakinan di mata investor bahwa entitas bisnis tersebut memiliki prospek pertumbuhan dan kemampuan untuk meraih keberhasilan di masa depan (Putri, Azmi, and Rodiah 2024).

Price to Book Value (PBV) dipilih menjadi indikator untuk mengukur nilai perusahaan karena dinilai mampu merepresentasikan secara komprehensif kinerja dan aktivitas finansial perusahaan, sekaligus mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai aset bersih yang dimiliki (Nainggolan et al. 2023). PBV mencerminkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai aset bersih yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Tingginya rasio PBV menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif dan tingkat kepercayaan yang kuat terhadap potensi pertumbuhan dan kinerja masa depan perusahaan tersebut (Charita, Atahau, and Martono 2021).



Gambar 1 Grafik Nilai PBV

Gambar 1 mengilustrasikan dinamika rasio *price to book value* perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama 2021 hingga 2023. Setiap entitas menunjukkan pola yang beragam misalnya, PT Bayan Resources Tbk (BYAN) memiliki tingkat PBV yang tinggi, menandakan tingginya optimisme dan keyakinan investor terhadap masa depan bisnisnya. Sebaliknya, PT Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX) mengalami penurunan nilai PBV yang cukup tajam, yang kemungkinan besar disebabkan oleh tekanan finansial berupa utang yang besar serta pencapaian laba yang tidak optimal. Di sisi lain, PT Astrindo Nusantara Infrastructure Tbk (BIPI) menunjukkan pola PBV yang tidak stabil, mencerminkan pergeseran sentimen pasar terhadap arah dan efektivitas strategi korporat yang dijalankannya. Secara umum, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator vital yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja serta keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Meningkatkan nilai tersebut merupakan salah satu tujuan utama dalam pengelolaan korporasi, dan hal ini hanya bisa dicapai melalui penerapan kebijakan keuangan yang tepat dan terintegrasi. Setiap keputusan dalam aspek keuangan, baik itu investasi, pendanaan, maupun dividen, saling berkaitan dan akan mempengaruhi kondisi keuangan secara keseluruhan. Dalam konteks ini, keputusan investasi menjadi salah satu elemen yang paling menentukan, karena menyangkut alokasi sumber daya untuk aktivitas yang berpotensi menciptakan nilai tambah di masa depan. Fluktuasi nilai perusahaan sering kali merupakan sinyal bahwa keputusan investasi yang diambil kurang optimal atau tidak sejalan dengan ekspektasi pasar (Sari 2021). Semakin agresif dan tepat perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, maka semakin terbuka peluang untuk meraih imbal hasil yang maksimal atas alokasi dana yang telah ditanamkan (Lumbangaol et al. 2023).

Aspek penting lainnya adalah keputusan pendanaan, yakni proses strategis dalam memilih sumber dana yang paling tepat untuk membiayai berbagai kebutuhan perusahaan. Bagi seorang manajer

keuangan, kecakapan dalam mengharmonisasikan bentuk pembiayaan dengan karakteristik kebutuhan perusahaan merupakan aspek vital demi tercapainya optimalisasi efisiensi finansial. Pendanaan perusahaan dapat dihimpun dari dalam melalui laba ditahan maupun dari luar seperti penerbitan saham baru atau penarikan utang, yang masing-masing memengaruhi konfigurasi struktur modal serta menimbulkan implikasi berbeda terhadap eksposur risiko perusahaan (Rasa and Setyawati 2024). *Sustainability report*, yang berfungsi sebagai media strategis bagi perusahaan dalam menyampaikan langkah-langkah konkret mereka dalam menghadapi risiko lingkungan, berinvestasi pada teknologi ramah lingkungan, serta menjalankan berbagai inisiatif keberlanjutan lainnya. Dokumen ini tidak semata-mata berfungsi sebagai pelengkap administratif, melainkan merepresentasikan bentuk konkret tanggung jawab korporasi yang telah dilegalkan melalui ketentuan yuridis dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009.

Peraturan ini secara eksplisit mewajibkan perusahaan yang bergerak di bidang eksploitasi sumber daya alam untuk sepenuhnya menerapkan prinsip tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam setiap aspek operasionalnya. Lebih lanjut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memperkuat kebijakan ini melalui Peraturan No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan entitas usaha tertentu untuk secara rutin menyusun dan menyampaikan *sustainability report*. Laporan ini menjadi wujud komitmen perusahaan terhadap prinsip keterbukaan, sekaligus sarana untuk membangun kepercayaan publik dan investor dengan menunjukkan secara jelas kontribusi dan dampak nyata dari aktivitas bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar (Kurniadi et al. 2024). *Sustainability report* merupakan dokumen yang disusun oleh perusahaan untuk menyampaikan secara terbuka dan bertanggung jawab kinerja mereka dalam aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan (Hartawan, Werastuti, and Yuniarta 2022). Perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya dalam menghasilkan keuntungan, tetapi juga dalam memperhatikan dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya.

Teori sinyal menjadi landasan konseptual yang menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar melalui berbagai keputusan strategis. Menurut Spence (1973) teori sinyal menguraikan mengenai pengirim yang menyampaikan petunjuk atau indikator berupa fragmen data yang berguna dan bernilai bagi penerima. Brigham & Houston (2019) menjelaskan bahwa teori sinyal menggambarkan proses informasi pada pengguna yang mencerminkan kondisi perusahaan, dimana pengguna akan menanggapi informasi sebagai bentuk sinyal tentang keadaan dan prospek perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, keputusan investasi, pendanaan, dan penerbitan *sustainability report* dapat dipandang sebagai sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor untuk mengkomunikasikan kualitas manajemen, prospek pertumbuhan, dan komitmen terhadap keberlanjutan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Norhasanah et al., (2024) menemukan bahwa keputusan investasi dianggap berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena efisiensi dalam penggunaan sumber daya mampu meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, (Wijayanti and Setiawati 2022) Menemukan bahwa tingginya risiko investasi di masa depan menyebabkan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari & Gunawan, (2023) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pemilihan sumber dana yang tepat mendukung investasi yang efektif. Namun, (Rawati et al. 2024) Mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berdampak negatif karena tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan, mengurangi minat investor, dan akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Penelitian (Zam-Zam, Gamaliel, and Pinatik 2023) terdapat pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, (Maharani and Widiatmoko 2024) Menemukan pengaruh negatif akibat laporan keberlanjutan yang tidak konsisten, minim pengungkapan, dan tidak memenuhi standar Global Reporting Initiative, sehingga tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi-studi sebelumnya belum secara mendalam mengeksplorasi keterkaitan simultan antara ketiga variabel tersebut, khususnya pada sektor energi Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan celah riset yang teridentifikasi, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Kontribusi ilmiah penelitian ini adalah memberikan bukti empiris komprehensif mengenai keterkaitan simultan ketiga variabel dalam konteks industri energi nasional, serta memperkaya literatur mengenai aplikasi teori sinyal dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Manfaat praktis penelitian ini adalah memberikan panduan bagi manajemen perusahaan energi dalam mengoptimalkan keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan,

serta memberikan informasi berharga bagi investor dalam mengevaluasi prospek investasi di sektor energi Indonesia.

Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu teori yang menjelaskan tentang pihak pengirim yang memberikan sinyal atau tanda berupa potongan informasi yang berguna dan bermanfaat kepada pihak penerima (Spence 1973). Teori sinyal mempengaruhi nilai perusahaan karena informasi tentang kondisi perusahaan disampaikan secara transparan melalui laporan keuangan. Tujuan teori ini adalah untuk mengurangi asimetri atau kesenjangan informasi antara manajemen serta para pemangku kepentingan, meningkatkan kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini menekankan pada informasi yang diberikannya perusahaan pada pihak eksternal untuk membantu mereka membuat keputusan strategis perusahaan dan keberlanjutan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh para investor di pasar modal sebagai sebuah alat analisis untuk pengambilan keputusan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi memainkan peran krusial dalam efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan, seperti dalam pendanaan proyek atau inovasi produk, yang berdampak langsung pada pertumbuhan dan nilai perusahaan (Nainggolan et al. 2023). Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dengan jumlah besar yang berdampak untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan tingkat investasi perusahaan cenderung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara signifikan (Utami and Margie 2024). Keputusan investasi harus dipertimbangkan tujuannya adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Sahroni and Rahmiyati 2024). Ketepatan dalam mengalokasikan dana investasi mencerminkan efisiensi manajerial dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya mendorong kenaikan nilai saham (Djuminah et al. 2023). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang melakukan investasi strategis mengirimkan sinyal positif tentang prospek jangka panjangnya kepada pasar (Zam-Zam et al. 2023); (Amirullah and Pristiana 2022). (Norhasanah et al. 2024) Mengidentifikasi bahwa keputusan investasi secara signifikan dan positif memengaruhi nilai perusahaan, di mana optimalisasi alokasi dana menjadi faktor kunci yang mendorong meningkatnya kepercayaan dari para investor. Sebaliknya, menurut (Wijayanti and Setiawati 2022), keputusan investasi tidak selalu berdampak signifikan, terutama jika risiko yang ditanggung lebih besar daripada potensi imbal hasilnya. H1: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan komponen fundamental dalam manajemen keuangan perusahaan, yang menentukan mekanisme perolehan dana guna mendukung aktivitas operasional serta ekspansi investasi perusahaan secara efektif (Charita et al. 2021). Pemilihan sumber pendanaan harus mempertimbangkan risiko, biaya, serta dampaknya terhadap persepsi investor terhadap kesehatan keuangan perusahaan (Sari 2021). Dalam konteks teori sinyal, keputusan pendanaan juga berfungsi sebagai indikator yang mencerminkan prospek dan strategi perusahaan di mata investor (Melinda, Yusmanarti, and Yuli Yusnita 2024). Penelitian oleh (Sari and Gunawan 2023) mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dapat terdongkrak apabila keputusan pendanaan diambil melalui perpaduan sumber pembiayaan yang optimal dan seimbang. Sebaliknya, (Rawati et al. 2024) menemukan bahwa pendanaan berbasis utang yang tinggi justru berdampak negatif, karena meningkatkan risiko dan mengurangi daya tarik investor.

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Sustainability report memiliki fungsi krusial sebagai cerminan komitmen perusahaan terhadap kewajiban lingkungan, sosial, dan ekonomi, yang secara signifikan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan secara menyeluruh (Hanafuri and Gunarsih 2024). Laporan ini menjadi media komunikasi yang menunjukkan transparansi serta komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, yang semakin menjadi perhatian utama investor (Zam-Zam et al. 2023). *Sustainability report* berperan sebagai tolok ukur strategis bagi perusahaan dalam mengevaluasi dan menilai pelaksanaan pelaporan yang mencakup aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan secara komprehensif (Nisaih and Prijanto

2023). Perusahaan yang mampu menunjukkan upaya dalam mengelola isu-isu keberlanjutan, kepercayaan pemangku kepentingan akan meningkat yang dapat meningkatkan citra positif dan meningkatkan nilai pasar sahamnya (Pujiningsih 2020). Informasi yang memadai mengenai isu keberlanjutan dapat meningkatkan citra perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan, yang berdampak positif pada harga saham dan reputasi pasar (Pujiningsih 2020). Perusahaan memiliki tanggung jawab yang melampaui kepentingan pemegang saham semata, dengan kewajiban yang mencakup seluruh pemangku kepentingan yang terkait dalam aktivitas bisnisnya, termasuk komunitas lokal dan ekosistem lingkungan di sekitarnya (Pithaloka and Pandin 2024). Dengan demikian, pelaporan keberlanjutan yang transparan dan menyeluruh mencerminkan dedikasi perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, sekaligus mendorong peningkatan nilai perusahaan dalam jangka Panjang (Kurniadi et al. 2024). Penelitian oleh (Zam-Zam et al. 2023) mendukung adanya pengaruh positif sustainability report terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian (Maharani and Widiatmoko 2024) Sebaliknya, penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan yang terbatas dan ketidakpatuhan terhadap standar seperti GRI menurunkan dampak positif dari *sustainability report* dalam menaikkan nilai perusahaan.

H3: Sustainability report berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang menitikberatkan pada proses pengumpulan serta pengolahan data numerik dari kelompok populasi atau sampel tertentu guna memotret realitas empiris sekaligus memverifikasi hipotesis yang telah dirumuskan secara sistematis sebelumnya (Sugiyono 2024). Penelitian ini memfokuskan analisis pada perusahaan yang bergerak di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021 hingga 2023 yang merupakan sampel penelitian ini. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan sebanyak 66 perusahaan. Setelah melalui proses penyaringan berdasarkan kelengkapan data dan keberlanjutan operasional selama tiga tahun, teridentifikasi 31 perusahaan yang layak dijadikan sampel utama. Informasi yang dianalisis bersumber dari data sekunder, khususnya laporan tahunan dan dokumen *sustainability report* perusahaan. Seluruh data kemudian diolah dan diuji menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling*, dengan perangkat lunak Partial Least Squares sebagai alat bantu utama dalam proses analisis.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

| Variabel | Indikator | Sumber Referensi |
|------------------------------|--|--------------------------------|
| Nilai Perusahaan | Variabel Dependen | (Lumbangaol et al. 2023) |
| | $PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Ekuitas Per Lembar}}$ | |
| Keputusan Investasi | Variabel Independen | (Amirullah and Pristiana 2022) |
| | $PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$ | |
| Keputusan Pendanaan | $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$ | (Sari 2021) |
| <i>Sustainability Report</i> | $SRDI = \frac{n}{k}$ | (Pithaloka and Pandin 2024) |

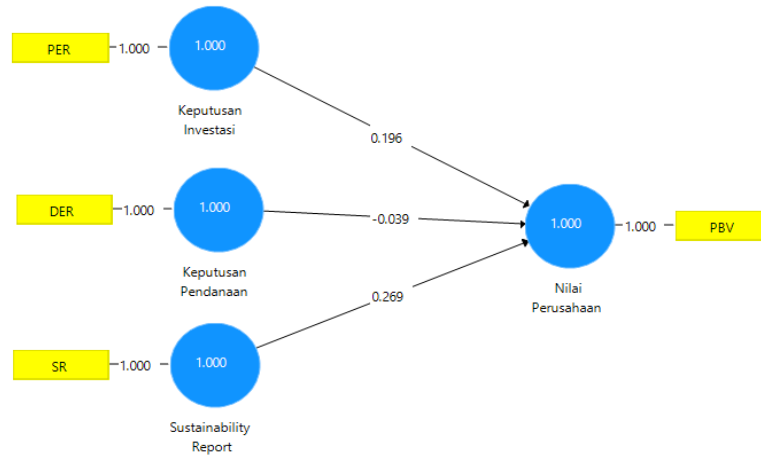
Tabel 2 menampilkan hasil pemilihan sampel penelitian berdasarkan kriteria:

Tabel 2. Kriteria Sampel

| Keterangan | Jumlah |
|--|--------|
| Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023 | 66 |
| Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan annual report selama tahun 2021-2023 | (0) |
| Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan sustainability report selama tahun 2021-2023 | (35) |
| Sampel memenuhi kriteria | 31 |
| Total sampel penelitian (31x3) | 93 |

Hasil dan Pembahasan

Outer Model



Gambar 1 Outer Model

Tabel 3 Loading Factor

| | Keputusan investasi | Keputusan Pendanaan | Sustainability Report | Nilai Perusahaan |
|-----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| Keputusan investasi | 1,000 | | | |
| Keputusan Pendanaan | | 1,000 | | |
| Sustainability Report | | | 1,000 | |
| Nilai Perusahaan | | | | 1,000 |

Loading Factor berfungsi sebagai ukuran untuk menghubungkan variabel laten dengan indikator-indikatornya. Suatu loading factor dikatakan valid apabila menunjukkan korelasi minimal 0,70 atau lebih tinggi terhadap indikator yang menjadi ukurannya. Tabel 1 menyajikan nilai loading factor masing-masing konstruk laten dalam penelitian ini. Seluruh indikator menunjukkan validitas yang sangat kuat, karena setiap loading factor tidak hanya melampaui threshold minimum sebesar 0,70, tetapi bahkan mencapai titik maksimal absolut yakni 1,000, menandakan keterukuran indikator yang luar biasa sempurna terhadap variabel latennya.

Tabel 4 Average Variance Extracted (AVE)

| Variabel | AVE |
|--------------------------|-------|
| X1 Keputusan investasi | 1,000 |
| X2 Keputusan Pendanaan | 1,000 |
| X3 Sustainability Report | 1,000 |
| Y Nilai Perusahaan | 1,000 |

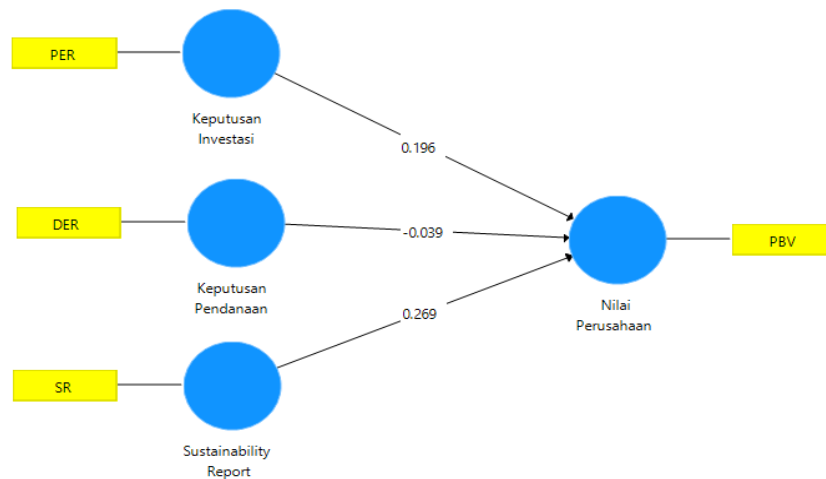
Berdasarkan tabel 2 nilai Average Variance Extracted (AVE) harus melebihi batas minimum 0,7 untuk dianggap valid. Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 2, setiap variabel menunjukkan nilai AVE yang secara signifikan lebih tinggi dari 0,7. Temuan ini mengonfirmasi bahwa semua variabel yang digunakan telah memenuhi standar validitas yang ditetapkan.

Tabel 5 Cross Loading

| | Keputusan investasi | Keputusan Pendanaan | Sustainability Report | Nilai Perusahaan |
|----|---------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| X1 | 1,000 | 0,214 | 0,130 | -0,215 |
| X2 | 0,214 | 1,000 | -0,067 | -0,260 |
| X3 | 0,130 | -0,067 | 1,000 | 0,237 |
| Y | -0,215 | -0,260 | 0,237 | 1,000 |

Cross loading adalah perbandingan antara nilai loading sebuah indikator pada variabel laten target dengan nilai loadingnya pada variabel laten lain. Sebuah *cross loading* dianggap valid ketika nilai loading variabel laten lebih tinggi dibandingkan nilai loading variabel laten lainnya. Tabel 5 memperlihatkan bahwa nilai *cross loading* untuk tiap variabel laten yang menjadi Fokus penelitian menunjukkan nilai yang secara konsisten melebihi tingkat loading pada variabel laten lainnya, sehingga variabel-variabel tersebut dapat dikategorikan telah memenuhi kriteria validitas diskriminan dengan sempurna.

Inner Model



Gambar 2 Inner Model

Tabel 6 Nilai R-Square

| | R-Square | R-Square Adjusted |
|------------------|----------|-------------------|
| Nilai Perusahaan | 0,092 | 0,061 |

Koefisien determinasi R-Square berfungsi sebagai ukuran numerik yang menunjukkan seberapa besar variabel laten independen mampu menjelaskan variasi pada variabel laten dependen. Nilai R-Square sebesar 0,67 menandakan pengaruh yang sangat kuat; nilai 0,33 menunjukkan pengaruh sedang; dan 0,19 mengindikasikan pengaruh yang lemah secara signifikan. Berdasarkan Tabel 4, nilai R-Square untuk konstruk nilai perusahaan tercatat hanya 0,092 atau 9,2%, yang berarti pengaruhnya tergolong sangat lemah karena berada di bawah batas minimal 0,19. Hal ini mengimplikasikan bahwa variabel keputusan investasi, pendanaan, dan laporan keberlanjutan bersama-sama hanya menjelaskan 9,2% variasi nilai perusahaan, sementara 90,8% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal atau variabel lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini.

Tabel 7 Nilai P-Value

| | Path Coefficients | P-Value | Keterangan |
|----|-------------------|---------|------------|
| X1 | 0,196 | 0,019 | Diterima |
| X2 | -0,039 | 0,517 | Ditolak |
| X3 | 0,269 | 0,000 | Diterima |

H1: Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0,196 dan tingkat signifikansi sebesar 0,019. Hasil ini memberikan dukungan empiris bahwa keputusan investasi memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Keputusan pendanaan menunjukkan koefisien jalur negatif sebesar -0,039 dengan p-value 0,517, yang menandakan bahwa pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak terbukti secara statistik. Oleh karena itu, klaim mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak dapat dikonfirmasi berdasarkan data yang tersedia.

H3: Pengaruh Sustainability report terhadap Nilai Perusahaan Temuan penelitian mencatat bahwa sustainability report memiliki koefisien jalur sebesar 0,269 dengan signifikansi

tinggi ($p = 0,000$), yang menegaskan adanya kontribusi positif dan signifikan dari praktik pelaporan keberlanjutan terhadap peningkatan nilai perusahaan..

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi terbukti memiliki efek terhadap nilai perusahaan. Dengan bertambahnya volume investasi yang dialokasikan, peluang perolehan keuntungan pun meningkat, sehingga memberikan sinyal optimis kepada investor mengenai prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Sinyal positif ini selanjutnya memicu peningkatan permintaan saham di pasar modal, yang secara langsung berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Fenomena ini konsisten dengan landasan teori sinyal, yang menegaskan bahwa setiap keputusan manajerial berfungsi sebagai sinyal kunci bagi investor untuk menginterpretasikan dan menilai prospek jangka panjang perusahaan. Teori ini menegaskan pentingnya transparansi dan penyampaian informasi terkait keputusan investasi kepada pemangku kepentingan eksternal. Oleh karenanya, pengungkapan keputusan investasi dalam laporan tahunan secara terbuka mampu memperkokoh persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memperkuat temuan riset terdahulu dari (Norhasanah et al. 2024), (Lumbangaol et al. 2023), dan (Veronica, Satriawan, and Dewi 2022) yang menegaskan dampak signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Alokasi modal yang terencana dan akurat menjadi faktor penentu utama dalam meraih keuntungan jangka panjang, di mana investasi yang efisien secara langsung meningkatkan harga saham serta memperkuat valuasi perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Berdasarkan teori sinyal keputusan pendanaan perusahaan mengandung informasi privat yang dapat diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih menggunakan keputusan pendanaan untuk menyampaikan sinyal kepada investor eksternal mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Keputusan untuk menggunakan utang dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan cashflow di masa depan untuk memenuhi kewajiban utang. Sebaliknya, penerbitan saham baru dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif bahwa manajemen menganggap saham perusahaan saat ini overvalued, sehingga memanfaatkan kondisi tersebut untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah.

Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa sinyal yang disampaikan melalui keputusan pendanaan tidak berhasil mengkomunikasikan informasi positif kepada pasar. Hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor yaitu pasar mungkin tidak mempercayai sinyal yang disampaikan akibat *track record* perusahaan yang kurang konsisten, sinyal yang disampaikan bersifat ambigu sehingga sulit diinterpretasikan oleh investor, dan pasar sudah memiliki informasi yang cukup mengenai prospek perusahaan sehingga keputusan pendanaan tidak memberikan informasi tambahan yang material.

Tidak adanya pengaruh signifikan dapat mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan sampel belum mencapai titik optimal. Perbedaan karakteristik antara utang jangka panjang dan ekuitas memberikan implikasi yang berbeda terhadap persepsi investor. Utang jangka panjang umumnya dipandang sebagai komitmen jangka panjang yang menunjukkan stabilitas rencana investasi perusahaan, sementara penerbitan ekuitas dapat dipersepsikan sebagai dilusi kepemilikan. Dalam konteks sektor energi, investor mungkin lebih sensitif terhadap jenis instrumen pendanaan yang dipilih karena karakteristik industri yang membutuhkan investasi modal besar dengan periode pengembalian yang panjang. Intensitas modal yang tinggi dalam industri ini membutuhkan investasi besar untuk eksplorasi, pengembangan, dan operasi, sementara volatilitas harga komoditas energi menciptakan ketidakpastian cashflow. Kondisi ini membuat investor lebih berhati-hati dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola utang, terutama ketika menghadapi siklus harga yang tidak dapat diprediksi. Selain itu, risiko regulasi dan environmental compliance yang semakin ketat di sektor energi menambah kompleksitas dalam penilaian risiko investasi.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rawati et al. 2024), (Syafirilla and Riduwan 2024), (Miraningrum and Wendy 2023), serta (Charita et al. 2021) mengindikasikan dampak merugikan dari keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini menyoroti bahwa tingginya tingkat pemanfaatan utang secara signifikan memperbesar eksposur risiko finansial perusahaan. Risiko ini mengikis keyakinan investor, melemahkan gairah mereka untuk menanam modal, yang pada akhirnya menimbulkan

penurunan menyeluruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menyoroti bahwa tingginya tingkat pemanfaatan utang secara signifikan dapat memperbesar eksposur risiko finansial perusahaan. Risiko ini mengikis keyakinan investor dan melemahkan minat mereka untuk menanam modal, yang pada akhirnya dapat menimbulkan penurunan nilai perusahaan, terutama dalam sektor yang rentan terhadap volatilitas seperti energi.

Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan

Sustainability report terbukti memiliki efek signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dokumen ini memuat informasi lengkap terkait aktivitas perusahaan yang berdampak pada aspek sosial dan lingkungan di sekitarnya. Penyusunan laporan ini berfungsi sebagai sinyal kuat bahwa perusahaan serius menjalankan tanggung jawab keberlanjutan dan menjadi alat komunikasi yang mempertegas komitmen sosial perusahaan kepada pasar. Dalam kerangka teori sinyal, laporan keberlanjutan berperan mengurangi kesenjangan informasi dengan memberikan gambaran transparan mengenai kondisi perusahaan yang melengkapi data keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Zam-Zam et al. 2023), (Lestari and Khomsiyah 2023), serta (Prasetyo 2024) mendukung adanya korelasi signifikan antara laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Investor cenderung terdorong untuk menanamkan modalnya berdasarkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham, di mana selain informasi finansial, data operasional melalui laporan keberlanjutan juga menjadi faktor penentu. Respons positif dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang aktif menerbitkan laporan tersebut memberikan sinyal optimis bagi investor, sehingga akhirnya memicu peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, laporan keberlanjutan menjadi bukti nyata komitmen perusahaan dalam menjaga kepentingan pemangku kepentingan.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa strategi investasi dan pelaporan keberlanjutan berperan signifikan dalam membentuk nilai perusahaan, sementara kebijakan pendanaan tidak menunjukkan kontribusi berarti terhadap peningkatan nilai tersebut. Temuan ini menegaskan bahwa strategi alokasi dana serta pelaporan keberlanjutan yang dilakukan secara transparan memainkan peran penting dalam membentuk persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Secara praktis, hasil ini memberikan panduan bagi pelaku bisnis untuk lebih cermat, analitis, dan strategis dalam merumuskan serta mengeksekusi keputusan investasi yang mempertimbangkan aspek keberlanjutan. Dari sisi teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi spesifik terhadap literatur teori sinyal dengan memperkaya pemahaman efektivitas sinyal pendanaan dalam konteks sektor energi dan pasar. Temuan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan memberikan bukti empiris bahwa teori sinyal memiliki variasi aplikasi berdasarkan karakteristik sektor industri.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa keputusan investasi dan *sustainability reporting* memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan struktur pendanaan dalam menentukan nilai perusahaan sektor energi, serta berkontribusi terhadap literatur struktur modal dengan memberikan evidensi bahwa *traditional capital structure theories* mungkin memiliki relevansi yang berbeda across industries. Namun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya mencakup periode tiga tahun (2021–2023) dan fokus pada perusahaan sektor energi, yang dapat membatasi generalisasi temuan. Periode observasi yang relatif pendek ini mungkin belum dapat *menangkap cyclical effects* dari industri energi yang dikenal memiliki siklus bisnis panjang terkait dengan *commodity price cycles* dan *regulatory changes*. Dengan demikian, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terhadap dinamika jangka panjang, serta melibatkan perusahaan dari berbagai sektor agar perspektif yang dihasilkan lebih beragam dan validitas eksternal temuan menjadi lebih kuat.

Referensi

- Amirullah, Wachid Habil, and Ulfi Pristiana. 2022. "Analysis of Investment Decisions and Funding Decisions on Firm Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable in Food and Beverage Listed on IDX 2017-2020." *JEM17: Jurnal Ekonomi Manajemen* 7(2):213–34. doi: 10.30996/jem17.v7i2.7541.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Charita, Lorensia Fidela, Apriani Dorkas Rambu Atahau, and Samuel Martono. 2021. "Efek Keputusan

- Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan: GCG Sebagai Variabel Moderasi." *AFRE (Accounting and Financial Review)* 4(2):255-61. doi: 10.26905/afr.v4i2.6137.
- Djuminah, Rahmawati, Ari Kuncara Widagdo, Sri Hartoko, Setyaningtiyas Hong-gowati, Siti Nurlaela, and Kiswanto. 2023. "Investment, Funding Decisions, Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange." *Accounting Analysis Journal* 12(2):94-101. doi: 10.15294/aaj.v12i2.71005.
- Hanafuri, Ryan, and Tri Gunarsih. 2024. "The Effect of Sustainability Report on Company Value with Corporate Governance as a Moderating Variable." *Indonesian Journal of Business Analytics (IJBA)* 4(4):1745-55.
- Hanun, Nur Ravita, Aisha Hanif, and Surya Ningrum. 2023. "Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Peran Good Corporate Governance." *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan* 13(3):655-73. doi: 10.22219/jrak.v13i3.28029.
- Hartawan, I. Made Widi, Desak Nyoman Sri Werastuti, and Gede Adi Yuniarta. 2022. "The Influence of Intellectual Capital and Sustainability Reporting on Company Value with Investment Opportunity Set as Moderating Variables." *International Journal of Social Science and Business* 6(4):512-18. doi: 10.23887/ijssb.v6i4.49019.
- Kurniadi, Dwifan, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Dan Bisnis, Universitas Mataram, Lukman Effendy, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Dan Bisnis, Universitas Mataram, Zuhrotul Isnaini, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Dan Bisnis, and Universitas Mataram. 2024. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." 4(3):369-82.
- Lestari, Ade Dwi, and Khomsiyah Khomsiyah. 2023. "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, Dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)* 3(3):514-26. doi: 10.47709/jebma.v3i3.2799.
- Lumbangaol, Idaman Sagita, Dompok Pasaribu, Ivo Maelina Silitonga, Arthur Simanjuntak, and Dennys Paulus Parlindungan Damanik. 2023. "Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021." *Jurnal Bisnis Mahasiswa* 3(4):394-414. doi: 10.60036/jbm.v3i4.art9.
- Maharani, Nadia Devianti Putri, and Jacobus Widiatmoko. 2024. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022." *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi* 17(1):78-91.
- Melinda, Nada, Yusmaniarti Yusmaniarti, and Yuli Yusnita. 2024. "Literatur Review: Pengaruh Keputusan Pendanaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan* 1(4):388-99. doi: 10.59407/jakpt.v1i4.758.
- Miraningrum, Tania, and Wendy. 2023. "Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi." *The Sage Encyclopedia of Qualitative Research Methods* (2021):465-79. doi: 10.4135/9781412963909.n349.
- Nainggolan, Nurlina, Baharudin Giawa, Jessy Safitri Sitorus, and Ni Made Wulan Sari Sanjaya. 2023. "Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Tingkat Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Gorontalo Accounting Journal* 6(1):35. doi: 10.32662/gaj.v6i1.2655.
- Nisaih, Dhohriyatun, and Budi Prijanto. 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." *Riset Ilmu Manajemen* 3(4):356-76.
- Norhasanah, Sitti, Diana Dwi Astuti, and Lia Rahmawati. 2024. "The Influence Of Capital Structure, Company Growth, Dividend Policy, Sales Growth, and Investment Decisions on Company Value Ni Pharmaceutical Sub-Sektor Companies Listed on The IDX For The 2018-2022 Period." *Journal of Management and Business Application* 6(2):726-37.
- Pithaloka, Sintha Ayu, and Maria Yovita R. Pandin. 2024. "Pengaruh Sustainability Report, Good Corporate Governance, Dan Profitability Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia BEI Periode 2020 - 2022." *Anggaran : Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi* 2(1):227-44. doi: 10.61132/anggaran.v2i1.336.
- Prasetyo, Irawan Budi. 2024. "Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Manajemen Dan Profesional* 5(1):142-57. doi: 10.32815/jpro.v5i1.2219.

- Pujiningsih, Virgoria Dwi. 2020. "Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8(3):579-94. doi: 10.17509/jrak.v8i3.22841.
- Putri, Azmi, and Rodiah. 2024. "Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan Dan Penerapan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Di BEI 2021-2023." 4(1):483-95.
- Rasa, Agus Warwar, and Irma Setyawati. 2024. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan." *Economic, Accounting, Management and Business* 7(3):776-91.
- Rawati, Mesis, Iiz Izmuddin, Anggi Setya Prayoga, Judijanto Loso, Al-Amin, and Hadi Subeno. 2024. "Effect of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies on Company Value in The Jakarta Islamic Index." *Proceeding of The International Conference on Business and Economics* 3(1):66-79. doi: 10.51805/jmbk.v3i2.61.
- Sahroni, Muhammad, and Nekky Rahmiyati. 2024. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Pertambangan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." 7:10837-45.
- Sari. 2021. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 9(1). doi: 10.21067/jrma.v9i1.5469.
- Sari, Mai Lita, and Juniati Gunawan. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(1):1871-80.
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. Vol. 87.
- Sugiyono. 2024. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*.
- Syafrilla, Griselda Nadya, and Akhmad Riduwan. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 13.
- Utami, Fardiyati Diyah, and Lyandra Aisyah Margie. 2024. "Analisis Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Perindustrian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022)." *Scientific Journal of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business* 7(1):45-55. doi: 10.37481/sjr.v7i1.782.
- Veronica, Windy, Bambang Satriawan, and Nolla Puspa Dewi. 2022. "... Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei" *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi* 12(2):93-112.
- Wijayanti, Sekar Arum, and Erma Setiawati. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 10(2):255-72.
- Zam-Zam, Fitriya Muslimah, Hendrik Gamaliel, and Sherly Pinatik. 2023. "The Effect of Sustainability Reports on Company Value (Empirical Study of Infrastructure Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period)." *Journal of Digital Economics and Business* 2(1):325-40.