



PENGARUH *INTEGRATED REPORTING QUALITY*, *PROFITABILITY*, DAN *CAPITAL STRUCTURE* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN *FINANCIAL TRANSPARENCY* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DAN *INSTITUTIONAL* *OWNERSHIP* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Maria Yovita R Pandin^{1*}, Kurniawan Dwi Julianto², & Moch Afan Akbar³

^{*1-3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

*e-Mail: yovita_87@untag-sby.ac.id

Submit Tgl: 29-Juni-2026

Diterima Tgl: 03-Juli-2026

Diterbitkan Tgl: 06-Juli-2026

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, dan *Capital Structure* terhadap *Firm Value* dengan *Financial Transparency* sebagai variabel mediasi serta *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 8 perusahaan dengan total 40 observasi. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report*, *sustainability report*, dan laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui aplikasi SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, dan *Capital Structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Transparency* maupun *Firm Value*. Selain itu, *Financial Transparency* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, serta tidak mampu memediasi hubungan antara *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, dan *Capital Structure* terhadap *Firm Value*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* tidak mampu memoderasi pengaruh *Financial Transparency* terhadap *Firm Value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada BUMN sektor infrastruktur selama periode penelitian kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian, seperti karakteristik industri, kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi makro.

Kata Kunci: *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, *Capital Structure*, *Financial Transparency*, *Institutional Ownership*, *Firm Value*.

Abstract: This study aims to examine the effect of *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, and *Capital Structure* on *Firm Value*, with *Financial Transparency* as a mediating variable and *Institutional Ownership* as a moderating variable in state-owned infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This research employed a quantitative approach with an explanatory research design. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 8 companies with a total of 40 observations. The study utilized secondary data obtained from annual reports, sustainability reports, and financial statements. Data were analyzed using *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) with SmartPLS 4 software. The findings indicate that *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, and *Capital Structure* have no significant effect on *Financial Transparency* or *Firm Value*. Furthermore, *Financial Transparency* has no significant effect on *Firm Value* and does not mediate the relationship between *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, and *Capital Structure* and *Firm Value*. In addition, *Institutional Ownership* does not moderate the relationship between *Financial*

Transparency and Firm Value. These findings suggest that the firm value of state-owned infrastructure companies during the observation period is likely influenced by other factors beyond the research model, including industry characteristics, government policies, and macroeconomic conditions.

Keywords: *Integrated Reporting Quality, Profitability, Capital Structure, Financial Transparency, Institutional Ownership, Firm Value.*

Cara mengutip Pandin, M. Y. R., Julianto, K. D., & Akbar, M. A. (2026). Pengaruh Integrated Reporting Quality, Profitability, dan Capital Structure terhadap Firm Value dengan Financial Transparency sebagai Variabel Mediasi dan Institutional Ownership sebagai Variabel Moderasi. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 174–198.
<https://doi.org/10.71456/sur.v5i1.2193>

PENDAHULUAN

Peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan karena berkaitan langsung dengan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek bisnis di masa depan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan adanya keyakinan investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan manfaat ekonomi secara berkelanjutan serta mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif. Dalam kondisi persaingan bisnis yang semakin kompleks, perusahaan tidak cukup hanya menunjukkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga perlu membangun kepercayaan pemangku kepentingan melalui penyediaan informasi yang relevan, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.

Perubahan preferensi investor dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak lagi hanya didasarkan pada informasi keuangan konvensional. Investor semakin mempertimbangkan informasi nonkeuangan yang mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai strategi, tata kelola, risiko, dan prospek jangka panjang perusahaan. Kondisi tersebut mendorong berkembangnya praktik Integrated Reporting sebagai bentuk pelaporan yang menggabungkan informasi keuangan dan nonkeuangan dalam satu kerangka pelaporan yang terintegrasi. Kehadiran laporan terintegrasi diharapkan mampu mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor serta meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi (Velte, 2022).

Kualitas pelaporan terintegrasi menjadi aspek yang menentukan keberhasilan penyampaian informasi kepada pemangku kepentingan. Semakin baik kualitas informasi yang disajikan, semakin besar peluang perusahaan memperoleh kepercayaan pasar. Informasi yang lengkap dan terstruktur dapat membantu investor memahami kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kualitas Integrated Reporting memiliki keterkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan karena mampu memperkuat kredibilitas informasi yang diterima investor (Silva et al., 2024). Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan perbedaan temuan sehingga hubungan antara kualitas pelaporan terintegrasi dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan di negara berkembang yang memiliki karakteristik pasar yang berbeda dengan negara maju (Alatawi et al., 2024).

Selain kualitas pelaporan, kondisi keuangan perusahaan juga menjadi pertimbangan penting dalam penilaian investor. Salah satu indikator yang banyak digunakan adalah profitabilitas. Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan

keuntungan dari sumber daya yang dikelola. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten umumnya dipandang memiliki prospek yang lebih baik sehingga berpotensi memperoleh apresiasi positif dari pasar. Temuan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas sering kali menjadi faktor yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan karena mencerminkan efektivitas pengelolaan operasional dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham (Siahaan & Putra, 2024).

Faktor lain yang turut memengaruhi penilaian investor adalah struktur modal. Keputusan mengenai penggunaan utang dan modal sendiri menentukan tingkat risiko maupun fleksibilitas keuangan perusahaan. Komposisi pendanaan yang seimbang dapat membantu perusahaan memperoleh sumber dana yang efisien sekaligus menjaga stabilitas keuangan. Sebaliknya, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan menimbulkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, struktur modal sering dipandang sebagai salah satu sinyal yang digunakan pasar untuk mengevaluasi kondisi dan prospek perusahaan (Siahaan & Putra, 2024).

Dalam kerangka Signaling Theory, perusahaan berupaya mengirimkan sinyal kepada pasar melalui berbagai bentuk pengungkapan informasi. Sinyal yang berkualitas dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor serta meningkatkan keyakinan terhadap prospek perusahaan. Salah satu bentuk sinyal tersebut adalah transparansi keuangan. Tingkat transparansi yang tinggi memungkinkan investor memperoleh informasi yang lebih akurat mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat meminimalkan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham.

Financial Transparency dipandang tidak hanya sebagai sarana penyampaian informasi, tetapi juga sebagai mekanisme yang dapat menjelaskan hubungan antara karakteristik perusahaan dan nilai pasar yang terbentuk. Perusahaan yang memiliki kualitas pelaporan yang baik, tingkat profitabilitas yang tinggi, serta kebijakan pendanaan yang tepat cenderung lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi kepada publik. Transparansi yang lebih baik pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat penilaian pasar terhadap perusahaan (Trisnani et al., 2026).

Selain transparansi, efektivitas tata kelola perusahaan juga menjadi faktor yang dapat memengaruhi respons pasar terhadap informasi yang dipublikasikan perusahaan. Salah satu mekanisme tata kelola yang banyak mendapat perhatian adalah kepemilikan institusional. Investor institusional umumnya memiliki kemampuan analisis dan pengawasan yang lebih kuat dibandingkan investor individu sehingga mampu mendorong peningkatan kualitas pengawasan terhadap manajemen. Kehadiran investor institusional juga dapat mengurangi potensi konflik kepentingan yang muncul akibat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tinggi berpotensi memperkuat manfaat transparansi informasi dalam menciptakan nilai perusahaan. Melalui fungsi monitoring yang lebih efektif, investor institusional dapat mendorong manajemen untuk menjaga kualitas pengungkapan informasi serta meningkatkan akuntabilitas perusahaan. Dengan demikian, kombinasi antara transparansi keuangan yang baik dan pengawasan institusional yang kuat diharapkan mampu

meningkatkan kepercayaan pasar dan mendukung peningkatan nilai perusahaan (Trisnani et al., 2026).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Integrated Reporting Quality, Profitability, dan Capital Structure terhadap Firm Value dengan Financial Transparency sebagai variabel mediasi serta Institutional Ownership sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, serta memberikan bukti empiris mengenai peran transparansi dan kepemilikan institusional dalam menjelaskan hubungan antara karakteristik perusahaan dan nilai pasar.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa terdapat perbedaan tingkat informasi yang dimiliki oleh manajemen dan pihak eksternal perusahaan, terutama investor. Kondisi tersebut menyebabkan investor tidak selalu mampu menilai kualitas dan prospek perusahaan secara akurat. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut, perusahaan perlu menyampaikan berbagai informasi yang dapat digunakan pasar sebagai dasar dalam melakukan penilaian terhadap kondisi dan kinerja perusahaan. Informasi yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang mencerminkan kualitas pengelolaan, prospek pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang (Spence, 1973).

Seiring berkembangnya kebutuhan informasi para investor, sinyal yang disampaikan perusahaan tidak lagi terbatas pada data keuangan, tetapi juga mencakup informasi nonkeuangan yang berkaitan dengan strategi bisnis, tata kelola, pengelolaan risiko, serta aspek keberlanjutan. Dalam konteks tersebut, kualitas pelaporan perusahaan menjadi faktor penting karena menentukan sejauh mana informasi yang disampaikan mampu meningkatkan kepercayaan pasar. Pelaporan yang komprehensif dan transparan dapat membantu mengurangi asimetri informasi sekaligus memperkuat keyakinan investor terhadap prospek perusahaan (Velte, 2022).

Pada penelitian ini, Signaling Theory digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan hubungan antara Integrated Reporting Quality, Profitability, Capital Structure, Financial Transparency, dan Firm Value. Kualitas pelaporan yang baik, kemampuan perusahaan menghasilkan laba, serta pengelolaan struktur modal yang efektif dipandang sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sinyal tersebut selanjutnya mendorong peningkatan transparansi informasi dan berpotensi memperkuat penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Agency Theory

Agency Theory dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agent dalam pengelolaan perusahaan. Dalam hubungan tersebut, pemegang saham memberikan kewenangan kepada manajemen untuk menjalankan aktivitas perusahaan dengan harapan tujuan perusahaan dapat tercapai dan kesejahteraan pemegang saham meningkat. Namun, dalam pelaksanaannya sering terjadi perbedaan kepentingan antara kedua pihak yang dapat menimbulkan masalah keagenan.

Masalah keagenan muncul ketika manajemen memiliki kepentingan yang tidak sepenuhnya selaras dengan tujuan pemegang saham. Situasi ini semakin meningkat karena manajemen memiliki akses yang lebih besar terhadap informasi perusahaan dibandingkan investor. Akibatnya, investor tidak selalu dapat menilai secara langsung apakah keputusan yang diambil manajemen telah sesuai dengan kepentingan pemegang saham atau tidak.

Untuk meminimalkan kondisi tersebut, perusahaan perlu menerapkan mekanisme pengawasan serta meningkatkan keterbukaan informasi kepada para pemangku kepentingan. Salah satu mekanisme yang dapat digunakan adalah penyusunan laporan perusahaan yang berkualitas serta adanya investor institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan. Keberadaan investor institusional diyakini mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kebijakan manajemen sehingga mendorong peningkatan kualitas pengungkapan informasi perusahaan (Trisnani et al., 2026).

Dalam penelitian ini, Agency Theory digunakan untuk menjelaskan peran Financial Transparency dalam mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor. Selain itu, Institutional Ownership dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang dapat memperkuat pengaruh transparansi informasi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory diperkenalkan oleh Freeman (1984) yang menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh pemegang saham, tetapi juga oleh berbagai pihak yang memiliki hubungan langsung maupun tidak langsung dengan aktivitas perusahaan. Pihak-pihak tersebut mencakup investor, kreditor, pelanggan, karyawan, pemerintah, masyarakat, serta kelompok lain yang memiliki kepentingan terhadap operasional perusahaan.

Teori ini menegaskan bahwa pencapaian tujuan perusahaan tidak semata-mata diukur dari kemampuan memperoleh laba, tetapi juga dari kemampuannya membangun hubungan yang baik dengan para stakeholder. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyediakan informasi yang memadai agar para pemangku kepentingan dapat memahami kondisi, kinerja, dan arah pengembangan perusahaan secara lebih jelas.

Dalam praktik pelaporan perusahaan, Integrated Reporting menjadi salah satu sarana yang mendukung penerapan Stakeholder Theory karena mampu menggabungkan informasi keuangan dan nonkeuangan dalam satu laporan yang terintegrasi. Melalui pendekatan tersebut, perusahaan dapat menyampaikan informasi mengenai strategi bisnis, tata kelola, risiko, peluang, serta proses penciptaan nilai secara lebih menyeluruh kepada stakeholder. Pengungkapan informasi yang berkualitas dapat meningkatkan akuntabilitas perusahaan sekaligus memperkuat kepercayaan para pemangku kepentingan (Value Creation Disclosure, 2021).

Dalam penelitian ini, Stakeholder Theory digunakan untuk menjelaskan pentingnya Integrated Reporting Quality dalam memenuhi kebutuhan informasi stakeholder. Kualitas pelaporan yang baik memungkinkan perusahaan menyampaikan informasi secara lebih komprehensif sehingga dapat meningkatkan transparansi, memperkuat legitimasi perusahaan, dan mendukung peningkatan nilai perusahaan di mata investor maupun stakeholder lainnya.

Integrated Reporting Quality

Integrated Reporting Quality merupakan tingkat kualitas penyajian informasi keuangan dan nonkeuangan yang terintegrasi dalam laporan perusahaan untuk memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Pelaporan terintegrasi dikembangkan untuk mengatasi keterbatasan laporan keuangan tradisional dengan menghubungkan informasi mengenai strategi, tata kelola, risiko, peluang, dan kinerja perusahaan dalam satu laporan yang utuh. Berdasarkan Signaling Theory, kualitas pelaporan yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mampu mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan transparansi perusahaan. Semakin berkualitas informasi yang disampaikan perusahaan, semakin besar kemungkinan investor memberikan penilaian positif terhadap perusahaan (Velte, 2022).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kualitas *Integrated Reporting* memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Silva et al. (2024) menemukan bahwa kualitas *Integrated Reporting* berpengaruh positif terhadap Firm Value karena investor lebih menghargai perusahaan yang menyajikan informasi secara lengkap dan berkualitas. Selain itu, Trisnani et al. (2026) menyatakan bahwa kualitas *Integrated Reporting* dapat meningkatkan transparansi informasi dan menjadi mekanisme yang mendukung terciptanya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *Integrated Reporting Quality* diukur menggunakan GRI Disclosure Index, Audit Quality, dan Sustainability Report Assurance untuk menggambarkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Profitability

Profitability menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas sering digunakan sebagai salah satu ukuran keberhasilan perusahaan karena menggambarkan efektivitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional dan memanfaatkan aset yang tersedia. Bagi investor, profitabilitas menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kondisi perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan, semakin besar peluang perusahaan memperoleh respons positif dari pasar (Siahaan & Putra, 2024).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Oktaviani et al. (2024) menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan. Selain itu, Rohman dan Fitriyah (2024) menemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik karena dianggap memiliki kemampuan yang lebih efektif dalam mengelola sumber daya dan menciptakan keuntungan secara berkelanjutan. Dalam penelitian ini, Profitability diukur menggunakan Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) untuk menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal, aset, dan aktivitas penjualan.

Capital Structure

Capital Structure menggambarkan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam mendukung aktivitas operasional maupun investasi. Penentuan struktur modal merupakan keputusan keuangan yang penting karena berhubungan dengan tingkat risiko dan potensi keuntungan yang akan diterima perusahaan maupun investor. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan memperoleh pendanaan secara lebih efisien serta mendukung upaya peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal sering digunakan untuk menilai kebijakan pendanaan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimiliki (Siahaan & Putra, 2024).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Siahaan dan Putra (2024) menemukan bahwa keputusan pendanaan yang tepat mampu meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Penelitian Liong dan Uluputty (2024) juga menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang efektif dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan melalui pengendalian risiko dan efisiensi penggunaan dana. Selain itu, Dessyla dan Susanti (2024) menjelaskan bahwa struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menentukan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini, *Capital Structure* diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) untuk menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan.

Financial Transparency

Financial Transparency menggambarkan tingkat keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan informasi keuangan kepada para pemangku kepentingan. Informasi yang disampaikan secara jelas dan memadai memungkinkan investor memperoleh gambaran yang lebih baik mengenai kondisi serta kinerja perusahaan. Transparansi keuangan berperan penting dalam mengurangi kesenjangan informasi antara pihak manajemen dan investor sehingga proses pengambilan keputusan dapat dilakukan secara lebih rasional. Dalam perspektif Agency Theory, keterbukaan informasi menjadi salah satu mekanisme yang membantu meminimalkan konflik keagenan karena pemegang saham memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi perusahaan. Selain itu, transparansi yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi yang dipublikasikan perusahaan (Trisnani et al., 2026; Xu et al., 2024).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa transparansi informasi memiliki kontribusi dalam mendukung kualitas pelaporan dan penciptaan nilai perusahaan. Trisnani et al. (2026) menemukan bahwa kualitas pelaporan yang baik dapat mendorong peningkatan transparansi informasi sehingga memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Irsyani et al. (2026) menunjukkan bahwa sustainability assurance, regulasi pemerintah, dan tekanan stakeholder berperan dalam meningkatkan kualitas laporan ESG sebagai bentuk keterbukaan informasi perusahaan. Xu et al. (2024) juga menjelaskan bahwa kualitas pengungkapan informasi keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pengguna laporan dalam proses pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, *Financial Transparency* diukur menggunakan pengungkapan risiko usaha, pengungkapan tata kelola

perusahaan, dan pengungkapan kebijakan keuangan untuk menggambarkan tingkat keterbukaan informasi yang diberikan perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Institutional Ownership

Institutional Ownership menunjukkan besarnya kepemilikan saham perusahaan yang berada di tangan institusi, seperti perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, perbankan, dan lembaga keuangan lainnya. Dalam perspektif Agency Theory, kepemilikan institusional dipandang sebagai salah satu mekanisme pengendalian yang dapat membantu mengurangi permasalahan keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional umumnya memiliki kemampuan analisis serta sumber daya yang lebih memadai untuk melakukan pengawasan terhadap kebijakan dan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, semakin kuat pula fungsi monitoring yang dapat mendorong peningkatan transparansi dan kualitas tata kelola perusahaan (Wicaksana et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki kontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pandin et al. (2026) menemukan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas pengelolaan perusahaan. Penelitian Yahya et al. (2024) juga menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional dapat memperkuat fungsi pengawasan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Sari et al. (2025) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara karakteristik internal perusahaan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini *Institutional Ownership* ditempatkan sebagai variabel moderasi yang diukur menggunakan persentase kepemilikan saham oleh institusi untuk melihat kemampuannya dalam memperkuat hubungan antara *Financial Transparency* dan *Firm Value*.

Firm Value

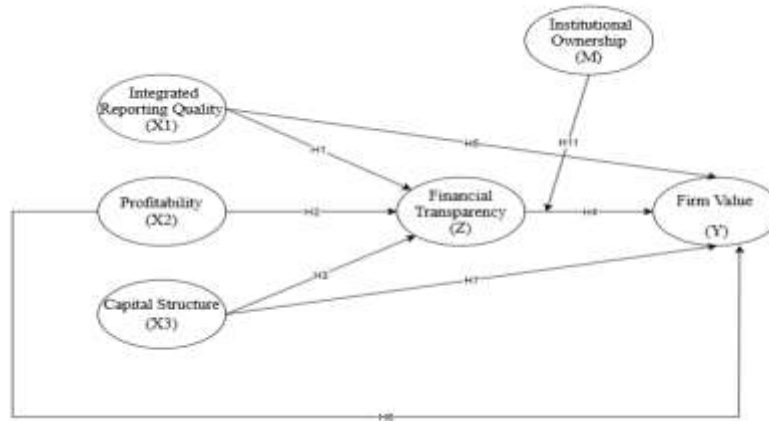
Firm Value menggambarkan penilaian pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham serta nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan sering digunakan sebagai indikator untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Dalam perspektif Signaling Theory, penilaian investor terhadap perusahaan dipengaruhi oleh informasi yang dipublikasikan perusahaan kepada pasar. Informasi yang menunjukkan kinerja yang baik, praktik tata kelola yang efektif, serta komitmen terhadap keberlanjutan dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu sasaran penting dalam upaya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Yahya et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai karakteristik perusahaan, baik yang bersifat keuangan maupun nonkeuangan. Pandin et al. (2026) menemukan bahwa *sustainability disclosure* dan kepemilikan institusional memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan karena mampu memperkuat keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Penelitian Pratiwi et al. (2026) juga menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dan struktur kepemilikan memiliki peran dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kualitas informasi yang diterima pasar. Selain

itu, Khalisma dan Risman (2025) menjelaskan bahwa aspek keberlanjutan, risiko bisnis, dan profitabilitas merupakan faktor yang turut menentukan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, Firm Value diukur menggunakan Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) untuk menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja serta prospek perusahaan.

PENGUJIAN HIPOTESA

Berdasarkan dari rumusan masalah, landasan teori, dan kerangka pemikiran yang telah dikembangkan, penelitian ini menyusun sebelas Hipotesis sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka penelitian Hipotesa

H₁ : Integrated Reporting Quality (X₁) berpengaruh positif terhadap Financial Transparency (Z).

H₂ : Profitability (X₂) berpengaruh positif terhadap Financial Transparency (Z).

H₃ : Capital Structure (X₃) berpengaruh positif terhadap Financial Transparency (Z).

H₄ : Financial Transparency (Z) berpengaruh positif terhadap Firm Value (Y).

H₅ : Integrated Reporting Quality (X₁) berpengaruh positif terhadap Firm Value (Y).

H₆ : Profitability (X₂) berpengaruh positif terhadap Firm Value (Y).

H₇ : Capital Structure (X₃) berpengaruh positif terhadap Firm Value (Y).

H₈ : Financial Transparency (Z) memediasi pengaruh Integrated Reporting Quality (X₁) terhadap Firm Value (Y).

H₉ : Financial Transparency (Z) memediasi pengaruh Profitability (X₂) terhadap Firm Value (Y).

H₁₀ : Financial Transparency (Z) memediasi pengaruh Capital Structure (X₃) terhadap Firm Value (Y).

H₁₁ : Institutional Ownership (M) memoderasi pengaruh Financial Transparency (Z) terhadap Firm Value (Y).

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori (*explanatory research*). Menurut Sugiyono (2023), pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Pengumpulan data dilakukan menggunakan instrumen

penelitian yang telah ditetapkan, sedangkan analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan bantuan teknik statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan serta menjelaskan hubungan antar variabel penelitian.

Lebih lanjut, Sugiyono (2023) menjelaskan bahwa penelitian eksplanatori bertujuan untuk menguji hipotesis dan menganalisis hubungan sebab-akibat (kausalitas) antar variabel. Metode ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu untuk menganalisis pengaruh Integrated Reporting Quality, Profitability, dan Capital Structure terhadap Firm Value dengan Financial Transparency sebagai variabel mediasi serta Institutional Ownership sebagai variabel moderasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta menerbitkan *Annual Report* dan *Sustainability Report* selama tahun 2020 hingga 2024. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen (variabel bebas), yaitu Integrated Reporting Quality (X1), Profitability (X2), dan Capital Structure (X3), satu variabel mediasi, yaitu Financial Transparency (Z), satu variabel moderasi, yaitu Institutional Ownership (M), serta satu variabel dependen (variabel terikat), yaitu Firm Value (Y).

Integrated Reporting Quality (X1) menggambarkan kualitas pelaporan terintegrasi perusahaan yang mencerminkan tingkat keterbukaan dan kelengkapan informasi yang disajikan kepada para pemangku kepentingan. Variabel ini diukur melalui tingkat pengungkapan berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI), kualitas audit, serta keberadaan *external assurance* pada laporan keberlanjutan.

Profitability (X2) merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset, ekuitas, dan penjualan untuk menghasilkan keuntungan.

Capital Structure (X3) menunjukkan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor.

Financial Transparency (Z) merepresentasikan tingkat keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan informasi keuangan dan nonkeuangan yang relevan kepada para pemangku kepentingan. Transparansi keuangan diwujudkan melalui pengungkapan risiko usaha, tata kelola perusahaan, dan kebijakan keuangan yang jelas dan mudah dipahami.

Institutional Ownership (M) menggambarkan proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat memperkuat hubungan antara transparansi keuangan dan nilai perusahaan.

Firm Value (Y) merupakan variabel dependen (variabel terikat) dalam penelitian ini. Variabel ini mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham. Nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham melalui pengelolaan sumber

daya yang efektif dan berkelanjutan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan.

Tabel 1. Definisi Variabel dan Indikator

Variabel	Definisi Operasional Variabel	Indikator
Integrated Reporting Quality (X₁)	<i>Integrated Reporting Quality</i> merupakan tingkat kualitas penyajian laporan terintegrasi yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengungkapkan informasi keuangan dan nonkeuangan secara lengkap, relevan, andal, dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan.	1. GRI Disclosure Index (%) 2. Audit Quality 3. Sustainability Report Assurance
Profitability (X₂)	<i>Profitability</i> merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset, modal, dan aktivitas operasional perusahaan selama periode tertentu.	1. Return on Equity (ROE) 2. Return on Assets (ROA) 3. Net Profit Margin (NPM)
Capital Structure (X₃)	<i>Capital Structure</i> merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan.	1. Debt to Equity Ratio (DER) 2. Debt to Asset Ratio (DAR)
Financial Transparency (Z)	<i>Financial Transparency</i> merupakan tingkat keterbukaan perusahaan dalam menyampaikan informasi keuangan yang relevan, akurat, dan dapat dipahami oleh para pemangku kepentingan melalui pengungkapan dalam laporan perusahaan.	1. Pengungkapan Risiko Usaha (0/1) 2. Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan (0/1) 3. Pengungkapan Kebijakan Keuangan (0/1)
Institutional Ownership (M)	<i>Institutional Ownership</i> merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi, seperti perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, perbankan, maupun institusi keuangan lainnya.	1. Persentase Kepemilikan Institusional (%)
Firm Value (Y)	<i>Firm Value</i> merupakan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.	1. Price Earnings Ratio (PER) 2. Price to Book Value (PBV)

Pengukuran Variabel X₂ dan Z menggunakan metode *Content Analysis* dengan sistem *scoring* terhadap implementasi indikator penelitian pada perusahaan. Penilaian dilakukan berdasarkan tingkat penerapan indikator pada perusahaan dengan kategori sebagai berikut.

Tabel 2. Tingkat Penerapan Indikator Penilaian

Skor	Keterangan	
0	<i>Partially Applied</i>	Perusahaan telah menerapkan sebagian indikator yang disyaratkan, tetapi masih terdapat beberapa aspek penting yang belum dilaksanakan secara optimal.
1	<i>Applied</i>	Seluruh indikator telah diterapkan secara lengkap, konsisten, dan terdokumentasi dengan baik sesuai standar yang ditetapkan.

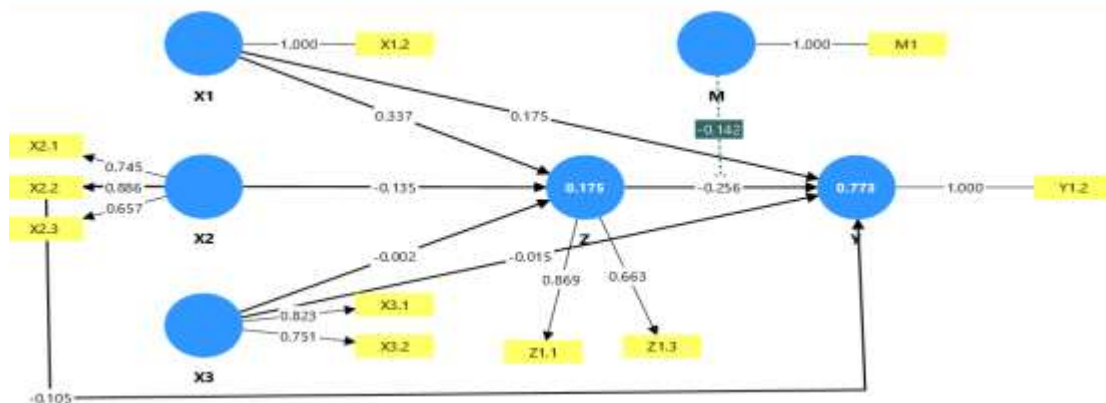
Tabel 3. Variabel dan Indikator

Variabel	Notasi	Indikator
Integrated Reporting Quality(X_1)	X1.1	GRI Disclosure
	X1.2	Audit Quality
	X1.3	Sustainability Report Assurance
Profitability (X_2)	X2.1	Return on Equity (ROE)
	X2.2	Return on Assets (ROA)
	X2.3	Net Profit Margin (NPM)
Capital Structure (X_3)	X3.1	Debt to Equity Ratio (DER)
	X3.2	Debt to Asset Ratio (DAR)
Financial Transparency (Z_1)	Z1.1	Pengungkapan Risiko Usaha
	Z1.2	Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan
	Z1.3	Pengungkapan Kebijakan Keuangan
Institutional Ownership (M)	M1	Kepemilikan Institusional
Firm Value (Y_1)	Y1.1	Price Earnings Ratio (PER)
	Y1.2	Price to Book Value (PBV)

PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian *Outer Model*

Outer model merupakan tahap awal dalam analisis Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) yang bertujuan untuk mengevaluasi hubungan antara konstruk penelitian dengan indikator-indikator pembentuknya. Tahap ini dilakukan untuk memastikan bahwa setiap indikator mampu merepresentasikan variabel laten secara tepat dan akurat. Evaluasi *outer model* meliputi pengujian validitas konvergen, Average Variance Extracted (AVE), Composite Reliability, dan Cronbach's Alpha sebagai dasar penilaian kualitas instrumen pengukuran. Hasil pengujian *outer model* disajikan pada gambar berikut.



Convergent Validity**Tabel 4. Uji Convergent**

Variabel	Indikator	Convergent Validity	Keterangan
Intergrated Reporting Quality (X ₁)	X1.2	1.000	Valid
Profitability (X ₂)	X2.1	0.745	Valid
	X2.2	0.886	Valid
	X2.3	0.657	Valid
Capital Structure (X ₃)	X3.1	0.823	Valid
	X3.2	0.751	Valid
Financial Transparency (Z)	Z1.1	0.869	Valid
	Z1.3	0.663	Valid
Institutional Ownership (M)	M1	1.000	Valid
Corporate Sustainability Performance (Y ₁)	Y1.1	1.000	Valid

Berdasarkan hasil uji, seluruh indikator yang tersisa memiliki nilai *outer loading* ($>0,70$). Kondisi ini membuktikan bahwa instrumen telah memenuhi kriteria *convergent validity* dan layak dianalisis lebih lanjut. Di samping itu, validitas konvergen juga dapat dinilai dari nilai *Average Variance Extracted* (AVE) yang idealnya ($>0,50$). Sebagaimana terlihat pada Tabel 5, seluruh variabel dinyatakan valid karena nilai AVE-nya telah melampaui batas minimum tersebut.

Tabel 5. Average Variance Extracted (AVE)

Item	Variabel	AVE	Keterangan
(X ₂)	Profitability	0,591	Valid
(X ₃)	Capital Structure	0,620	Valid
(Z)	Financial Transparency	0,597	Valid

Composite Reability**Tabel 6. Uji Reliabilitas**

Item	Variabel	Composite Reability	Keterangan
(X ₂)	Profitability	0.810	Valid
(X ₃)	Capital Structure	0.765	Valid
(Z)	Financial Transparency	0.745	Valid

Berdasarkan hasil pengujian, seluruh konstruk penelitian memiliki nilai Composite Reliability di atas 0,70, yaitu Profitability sebesar 0,810, Capital Structure sebesar 0,765, dan Financial Transparency sebesar 0,745. Dengan demikian, seluruh konstruk dalam penelitian ini dinyatakan memenuhi kriteria reliabilitas dan layak digunakan untuk analisis pada tahap berikutnya.

Tabel 7. R-SQUARE - OVERVIEW

Item	R-Square	R-Square adjusted
Y	0,773	0,732
Z	0,175	0,107

Berdasarkan Tabel 7, variabel Y memiliki nilai R-Square sebesar 0,773 dan Adjusted R-Square sebesar 0,732. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan 77,3% variasi pada variabel Y, sedangkan 22,7% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variabel Y.

Sementara itu, variabel Z memiliki nilai R-Square sebesar 0,175 dan Adjusted R-Square sebesar 0,107. Hal ini menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 17,5% variasi pada variabel Z, sedangkan 82,5% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian. Dengan demikian, kemampuan model dalam menjelaskan variabel Z tergolong rendah.

Tabel 9. Pengujian Hipotesis Langsung

Hipotesa	Path	Original Sample (O)	t-statistic	p-value	Hasil
H ₁	X ₁ → Z	0.337	1.752	0.080	Ditolak
H ₂	X ₂ → Z	-0.135	1.148	0.251	Ditolak
H ₃	X ₃ → Z	-0.002	0.016	0.987	Ditolak
H ₄	Z → Y	-0.256	0.025	0.980	Ditolak
H ₅	X ₁ → Y	0.175	0.804	0.421	Ditolak
H ₆	X ₂ → Y	-0.105	0.222	0.824	Ditolak
H ₇	X ₃ → Y	-0.015	0.111	0.912	Ditolak
H ₁₁	M × Z → Y	-0.142	0.005	0.996	Ditolak

Berdasarkan hasil pengujian *path coefficients* menggunakan metode *bootstrapping*, seluruh hubungan antarvariabel menunjukkan nilai p-value > 0,05 dan t-statistic < 1,96, sehingga seluruh hipotesis langsung dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Variabel Integrated Reporting Quality (X₁) memiliki pengaruh positif terhadap Financial Transparency (Z) dengan koefisien jalur sebesar 0,337, namun pengaruh tersebut tidak signifikan (p-value = 0,080). Demikian pula, Profitability (X₂) dan Capital Structure (X₃) tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Transparency (Z).

Selanjutnya, Financial Transparency (Z) tidak terbukti berpengaruh terhadap Firm Value (Y) dengan koefisien jalur sebesar -0,256 dan p-value sebesar 0,980. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa Integrated Reporting Quality (X₁), Profitability (X₂), dan Capital Structure (X₃) tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap Firm Value (Y). Selain itu, Institutional Ownership (M) sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi

hubungan antara Financial Transparency (Z) dan Firm Value (Y), yang ditunjukkan oleh nilai koefisien interaksi sebesar -0,142 dengan p-value sebesar 0,996.

Tabel 10. Pengujian Pengaruh Hipotesis Tidak Langsung

Hipotesa	Path	Original Sample (O)	t-statistic	p-value	Hasil
H ₈	X ₁ → Z → Y	-0.086	0.014	0.989	Ditolak
H ₉	X ₂ → Z → Y	0.034	0.043	0.966	Ditolak
H ₁₀	X ₃ → Z → Y	0.000	0.001	1.000	Ditolak

Pengujian pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dilakukan untuk mengetahui apakah Financial Transparency (Z) mampu memediasi pengaruh Integrated Reporting Quality (X₁), Profitability (X₂), dan Capital Structure (X₃) terhadap Firm Value (Y). Pengujian dilakukan menggunakan prosedur *bootstrapping* pada SmartPLS dengan melihat nilai *Original Sample (O)*, *T-statistics*, dan *P-values* pada tabel *Specific Indirect Effects*. Variabel mediasi dinyatakan signifikan apabila nilai T-statistics > 1,96 dan P-values < 0,05.

Secara rinci, pengaruh tidak langsung Integrated Reporting Quality (X₁) terhadap Firm Value (Y) melalui Financial Transparency (Z) memiliki koefisien jalur (*original sample*) sebesar -0,086, nilai t-statistic sebesar 0,014, dan p-value sebesar 0,989, sehingga H₈ ditolak.

Selanjutnya, pengaruh tidak langsung Profitability (X₂) terhadap Firm Value (Y) melalui Financial Transparency (Z) memiliki koefisien jalur sebesar 0,034, nilai t-statistic sebesar 0,043, dan p-value sebesar 0,966, sehingga H₉ ditolak.

Sementara itu, pengaruh tidak langsung Capital Structure (X₃) terhadap Firm Value (Y) melalui Financial Transparency (Z) menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,000, nilai t-statistic sebesar 0,001, dan p-value sebesar 1,000, sehingga H₁₀ juga ditolak.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Financial Transparency tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Integrated Reporting Quality, Profitability, dan Capital Structure terhadap Firm Value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

H₁: Pengaruh Integrated Reporting Quality (X₁) terhadap Financial Transparency (Z)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Integrated Reporting Quality (X₁) dan Financial Transparency (Z) menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,337 dengan nilai T-statistic sebesar 1,752 dan P-value sebesar 0,080. Nilai T-statistic yang belum mencapai batas kritis 1,96 serta P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa Integrated Reporting Quality berpengaruh terhadap Financial Transparency tidak dapat diterima.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kualitas integrated reporting belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan tingkat financial transparency pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode pengamatan 2020–2024. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik perusahaan BUMN yang pada umumnya telah menerapkan standar pengungkapan informasi berdasarkan ketentuan regulator, sehingga praktik transparansi antarperusahaan cenderung homogen. Tingkat keseragaman tersebut menyebabkan perbedaan kualitas integrated reporting tidak secara langsung tercermin dalam variasi financial transparency.

Di sisi lain, indikator yang digunakan untuk mengukur Integrated Reporting Quality, yaitu GRI Disclosure Index, Audit Quality, dan Sustainability Report Assurance, lebih berorientasi pada kualitas penyusunan laporan, tingkat kredibilitas informasi, serta keandalan proses pelaporan. Sementara itu, Financial Transparency dalam penelitian ini diukur melalui pengungkapan risiko usaha, tata kelola perusahaan, dan kebijakan keuangan yang merepresentasikan keterbukaan informasi kepada para pemangku kepentingan. Perbedaan fokus pengukuran tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kualitas pelaporan belum tentu diikuti oleh peningkatan transparansi informasi keuangan yang disampaikan perusahaan.

Hasil penelitian ini belum mendukung temuan Velte (2022) yang menyatakan bahwa integrated reporting mampu mengurangi asimetri informasi melalui penyajian informasi yang lebih komprehensif. Demikian pula, penelitian Trisnani et al. (2026) menyimpulkan bahwa kualitas pelaporan perusahaan berkontribusi terhadap peningkatan transparansi informasi. Perbedaan hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik objek penelitian. Pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, tingkat transparansi lebih banyak ditentukan oleh regulasi pemerintah, ketentuan Bursa Efek Indonesia, serta mekanisme tata kelola perusahaan yang telah ditetapkan secara baku. Dengan demikian, kualitas integrated reporting belum menjadi faktor utama yang membedakan tingkat financial transparency antarperusahaan dalam sampel penelitian ini.

H₂: Pengaruh Profitability (X₂) terhadap Financial Transparency (Z)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Profitability (X₂) dan Financial Transparency (Z) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,135 dengan nilai T-statistic sebesar 1,148 serta P-value sebesar 0,251. Nilai T-statistic yang belum mencapai batas kritis sebesar 1,96 dan P-value yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh Profitability terhadap Financial Transparency tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa Profitability berpengaruh terhadap Financial Transparency tidak dapat diterima.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan financial transparency pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Meskipun perusahaan memperoleh tingkat laba yang tinggi, kondisi tersebut tidak secara otomatis mendorong peningkatan keterbukaan informasi keuangan kepada para pemangku kepentingan. Hal ini diduga karena praktik pengungkapan informasi pada perusahaan BUMN lebih dipengaruhi oleh ketentuan regulator, standar pelaporan, serta penerapan tata kelola perusahaan yang telah ditetapkan,

sehingga tingkat transparansi tidak bergantung pada besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan. Selain itu, selama periode penelitian, perusahaan BUMN sektor infrastruktur juga menghadapi berbagai dinamika, seperti pemulihan ekonomi pascapandemi dan percepatan pembangunan proyek strategis nasional, yang menyebabkan perhatian manajemen lebih difokuskan pada keberlangsungan operasional dan pencapaian target pembangunan dibandingkan peningkatan kualitas pengungkapan informasi. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor sehingga mendorong perusahaan untuk menyampaikan informasi secara lebih luas. Temuan ini juga berbeda dengan penelitian Siahaan dan Putra (2024) serta Oktaviani et al. (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor melalui penyampaian informasi yang lebih transparan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, financial transparency lebih banyak dipengaruhi oleh kebijakan pengungkapan perusahaan dan kepatuhan terhadap regulasi dibandingkan oleh tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan.

H₃: Pengaruh Capital Structure (X₃) terhadap Financial Transparency (Z)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Capital Structure (X₃) dan Financial Transparency (Z) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,002 dengan nilai T-statistic sebesar 0,016 serta P-value sebesar 0,987. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh Capital Structure terhadap Financial Transparency tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa Capital Structure berpengaruh terhadap Financial Transparency tidak dapat diterima.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa komposisi struktur modal perusahaan, baik yang bersumber dari utang maupun modal sendiri, belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan tingkat financial transparency pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Kondisi ini diduga karena perusahaan BUMN telah menerapkan standar pengungkapan informasi yang relatif seragam sesuai dengan ketentuan regulator dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik, sehingga perbedaan struktur modal tidak menghasilkan variasi yang berarti dalam praktik transparansi informasi. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa struktur modal dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada investor. Selain itu, temuan ini juga berbeda dengan penelitian Siahaan dan Putra (2024), Liong dan Uluputty (2024), serta Dessyla dan Susanti (2024) yang menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki peran dalam membentuk persepsi investor melalui informasi keuangan yang disampaikan perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, tingkat financial transparency lebih dipengaruhi oleh kebijakan pengungkapan, mekanisme tata kelola perusahaan, serta kepatuhan terhadap regulasi dibandingkan oleh komposisi struktur modal yang dimiliki perusahaan.

H₄: Pengaruh Financial Transparency (Z) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Financial Transparency (Z) dan Firm Value (Y) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,256 dengan nilai T-statistic sebesar 0,025 serta P-value sebesar 0,980. Nilai T-statistic yang lebih kecil dari 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh Financial Transparency terhadap Firm Value tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa Financial Transparency berpengaruh terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa tingkat keterbukaan informasi keuangan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan transparansi informasi dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan berbagai faktor lain yang berkaitan dengan prospek bisnis dan keberlanjutan perusahaan. Karakteristik perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang menjalankan proyek jangka panjang, memperoleh dukungan pemerintah, serta beroperasi dalam lingkungan yang diatur secara ketat menyebabkan keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi oleh prospek proyek, kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi dibandingkan oleh tingkat transparansi informasi yang disampaikan perusahaan. Hasil penelitian ini belum mendukung Agency Theory yang menjelaskan bahwa transparansi informasi mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga berbeda dengan penelitian Trisnani et al. (2026) dan Xu et al. (2024) yang menyimpulkan bahwa transparansi keuangan berkontribusi terhadap peningkatan kepercayaan investor dan penciptaan nilai perusahaan. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, firm value lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti kinerja operasional, prospek investasi, kondisi pasar, serta kebijakan pemerintah, dibandingkan oleh tingkat financial transparency yang dimiliki perusahaan.

H_5 : Pengaruh Integrated Reporting Quality (X_1) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Integrated Reporting Quality (X_1) dan Firm Value (Y) menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,175 dengan nilai T-statistic sebesar 0,804 serta P-value sebesar 0,421. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh Integrated Reporting Quality terhadap Firm Value tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa Integrated Reporting Quality berpengaruh terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas integrated reporting belum mampu meningkatkan firm value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi yang disajikan dalam laporan terintegrasi belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan. Hal tersebut diduga karena investor pada sektor infrastruktur lebih berfokus pada prospek proyek jangka panjang, dukungan pemerintah, stabilitas arus kas, serta kondisi

ekonomi makro dibandingkan kualitas pelaporan yang disampaikan perusahaan. Selain itu, implementasi integrated reporting pada perusahaan BUMN relatif telah mengikuti standar pelaporan yang berlaku, sehingga perbedaan kualitas pelaporan antarperusahaan menjadi kurang mampu memberikan sinyal yang membedakan nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa penyampaian informasi yang lebih berkualitas dapat menjadi sinyal positif bagi pasar. Temuan ini juga berbeda dengan penelitian Velte (2022) dan Silva et al. (2024) yang menyimpulkan bahwa kualitas integrated reporting mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, firm value lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan, prospek investasi, serta kebijakan pemerintah dibandingkan oleh kualitas integrated reporting.

H₆: Pengaruh Profitability (X₂) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Profitability (X₂) dan Firm Value (Y) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,105 dengan nilai T-statistic sebesar 0,222 serta P-value sebesar 0,824. Nilai T-statistic yang lebih kecil dari batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh Profitability terhadap Firm Value tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis keenam (H₆) yang menyatakan bahwa Profitability berpengaruh terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas belum mampu meningkatkan firm value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang memiliki siklus investasi jangka panjang, kebutuhan pendanaan yang besar, serta berorientasi pada pembangunan proyek strategis nasional. Dalam kondisi tersebut, investor cenderung mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan, keberlanjutan proyek, stabilitas pendapatan, serta dukungan pemerintah dibandingkan hanya berfokus pada tingkat profitabilitas. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Selain itu, temuan ini berbeda dengan penelitian Siahaan dan Putra (2024), Oktaviani et al. (2024), serta Rohman dan Fitriyah (2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, firm value lebih dipengaruhi oleh faktor strategis, karakteristik industri, serta kondisi ekonomi dibandingkan oleh tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan.

H₇: Pengaruh Capital Structure (X₃) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara Capital Structure (X_3) dan Firm Value (Y) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,015 dengan nilai T-statistic sebesar 0,111 serta P-value sebesar 0,912. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa pengaruh Capital Structure terhadap Firm Value tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh (H_7) yang menyatakan bahwa Capital Structure berpengaruh terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan firm value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa proporsi penggunaan utang dan modal sendiri bukan merupakan pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan. Hal ini diduga karena perusahaan BUMN sektor infrastruktur umumnya memiliki kebutuhan belanja modal (*capital expenditure*) yang tinggi, mengelola proyek dengan jangka waktu penyelesaian yang panjang, serta memperoleh dukungan pendanaan maupun penugasan strategis dari pemerintah. Kondisi tersebut menyebabkan penggunaan utang dipandang sebagai konsekuensi operasional dalam mendukung pembangunan infrastruktur, sehingga tidak selalu diinterpretasikan sebagai sinyal positif maupun negatif oleh investor. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa struktur modal dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pasar. Selain itu, temuan ini berbeda dengan penelitian Siahaan dan Putra (2024), Liong dan Uluputty (2024), serta Dessyla dan Susanti (2024) yang menyimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, firm value lebih banyak dipengaruhi oleh prospek penyelesaian proyek, keberlanjutan kinerja operasional, serta kebijakan pemerintah dibandingkan oleh komposisi struktur modal perusahaan.

H_8 : Financial Transparency (Z) Memediasi Pengaruh Integrated Reporting Quality (X_1) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh tidak langsung (*Specific Indirect Effects*) menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan mediasi antara Integrated Reporting Quality (X_1) dan Firm Value (Y) melalui Financial Transparency (Z) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,086 dengan nilai T-statistic sebesar 0,014 serta P-value sebesar 0,989. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa Financial Transparency tidak mampu memediasi pengaruh Integrated Reporting Quality terhadap Firm Value. Oleh karena itu, hipotesis kedelapan (H_8) yang menyatakan bahwa Financial Transparency memediasi pengaruh Integrated Reporting Quality terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Financial Transparency belum mampu menjadi mekanisme yang menjembatani hubungan antara Integrated Reporting Quality dan Firm Value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Tidak terbentuknya efek mediasi ini sejalan dengan hasil pengujian langsung yang menunjukkan bahwa Integrated Reporting Quality tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Transparency, sementara Financial Transparency juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Firm Value. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas integrated reporting belum mampu meningkatkan transparansi informasi yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini belum mendukung Agency Theory yang menjelaskan bahwa transparansi informasi dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga mampu menciptakan nilai perusahaan. Selain itu, temuan ini berbeda dengan penelitian Velte (2022) dan Trisnani et al. (2026) yang menyimpulkan bahwa kualitas pelaporan yang baik dapat meningkatkan transparansi serta memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, hubungan antara kualitas integrated reporting dan firm value kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti karakteristik industri, kebijakan pemerintah, serta ekspektasi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, dibandingkan melalui mekanisme financial transparency.

H₉: Financial Transparency (Z) Memediasi Pengaruh Profitability (X₂) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh tidak langsung (*Specific Indirect Effects*) menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan mediasi antara Profitability (X₂) dan Firm Value (Y) melalui Financial Transparency (Z) menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,034 dengan nilai T-statistic sebesar 0,043 serta P-value sebesar 0,966. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa Financial Transparency tidak mampu memediasi pengaruh Profitability terhadap Firm Value. Oleh karena itu, hipotesis kesembilan (H₉) yang menyatakan bahwa Financial Transparency memediasi pengaruh Profitability terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Financial Transparency belum berperan sebagai mekanisme yang menghubungkan Profitability dengan Firm Value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Tidak terbentuknya efek mediasi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan belum mampu mendorong peningkatan transparansi informasi keuangan, sehingga tidak memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang lebih berorientasi pada penyelesaian proyek jangka panjang dan pencapaian target pembangunan, sehingga informasi mengenai tingkat laba belum menjadi dasar utama dalam praktik pengungkapan informasi maupun penilaian investor. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor melalui penyampaian informasi yang lebih luas. Selain

itu, temuan ini berbeda dengan penelitian Siahaan dan Putra (2024), Oktaviani et al. (2024), serta Rohman dan Fitriyah (2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, hubungan antara profitabilitas dan firm value lebih banyak dipengaruhi oleh faktor strategis, karakteristik industri, serta kebijakan pemerintah dibandingkan melalui mekanisme financial transparency.

H₁₀: Financial Transparency (Z) Memediasi Pengaruh Capital Structure (X₃) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh tidak langsung (*Specific Indirect Effects*) menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan mediasi antara Capital Structure (X₃) dan Firm Value (Y) melalui Financial Transparency (Z) menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,000 dengan nilai T-statistic sebesar 0,001 serta P-value sebesar 1,000. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa Financial Transparency tidak mampu memediasi pengaruh Capital Structure terhadap Firm Value. Oleh karena itu, hipotesis kesepuluh (H₁₀) yang menyatakan bahwa Financial Transparency memediasi pengaruh Capital Structure terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Financial Transparency belum berfungsi sebagai jalur mediasi antara Capital Structure dan Firm Value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Tidak terbentuknya efek mediasi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan struktur modal perusahaan belum mampu meningkatkan transparansi informasi yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga berkaitan dengan karakteristik perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang memiliki kebutuhan pendanaan jangka panjang dan belanja modal (*capital expenditure*) yang tinggi, sehingga penggunaan utang merupakan bagian dari strategi pembiayaan proyek dan tidak selalu dipandang sebagai informasi yang memengaruhi keputusan investasi. Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa struktur modal dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada investor. Selain itu, temuan ini berbeda dengan penelitian Siahaan dan Putra (2024), Liong dan Uluputty (2024), serta Dessyla dan Susanti (2024) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, hubungan antara struktur modal dan firm value lebih banyak dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan, karakteristik proyek jangka panjang, serta kondisi industri dibandingkan melalui mekanisme financial transparency.

H₁₁: Institutional Ownership (M) Memoderasi Pengaruh Financial Transparency (Z) terhadap Firm Value (Y)

Berdasarkan hasil analisis efek moderasi menggunakan metode *bootstrapping* pada pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan interaksi antara Institutional Ownership (M) dan Financial Transparency (Z) terhadap Firm Value (Y) menghasilkan koefisien jalur sebesar -0,142 dengan nilai T-statistic sebesar 0,005

serta P-value sebesar 0,996. Nilai T-statistic yang berada di bawah batas kritis 1,96 dan P-value yang melebihi tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa Institutional Ownership tidak mampu memoderasi pengaruh Financial Transparency terhadap Firm Value. Dengan demikian, hipotesis kesebelas (H_{11}) yang menyatakan bahwa Institutional Ownership memoderasi pengaruh Financial Transparency terhadap Firm Value tidak dapat diterima.

Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan institusional belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara financial transparency dan firm value pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional belum berperan secara efektif dalam meningkatkan manfaat transparansi informasi terhadap pembentukan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga berkaitan dengan karakteristik perusahaan BUMN yang sebagian besar masih memiliki pemerintah sebagai pemegang saham pengendali, sehingga fungsi monitoring oleh investor institusional menjadi relatif terbatas dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan yang lebih tersebar. Akibatnya, peningkatan kepemilikan institusional belum mampu memperkuat efektivitas financial transparency dalam memengaruhi keputusan investor. Hasil penelitian ini belum mendukung Agency Theory yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan melalui peningkatan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Selain itu, temuan ini berbeda dengan penelitian Pandin et al. (2026), Yahya et al. (2024), serta Sari et al. (2025) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat tata kelola perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, efektivitas financial transparency dalam meningkatkan firm value lebih dipengaruhi oleh karakteristik kepemilikan perusahaan, kebijakan pemerintah, serta kondisi industri dibandingkan oleh besarnya kepemilikan institusional.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, dan *Capital Structure* terhadap *Firm Value* dengan *Financial Transparency* sebagai variabel mediasi serta Institutional Ownership sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM), diperoleh kesimpulan bahwa seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini tidak didukung oleh data empiris.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, dan *Capital Structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Transparency*. Selain itu, *Financial Transparency* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Pengujian pengaruh langsung menunjukkan bahwa *Integrated Reporting Quality*, *Profitability*, dan *Capital Structure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value*. Dengan demikian, ketiga variabel independen tersebut belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode penelitian.

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa *Financial Transparency* tidak mampu memediasi hubungan antara *Integrated Reporting Quality*,

Profitability, maupun Capital Structure terhadap Firm Value. Selain itu, hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa Institutional Ownership tidak mampu memoderasi hubungan antara Financial Transparency dan Firm Value. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa transparansi keuangan belum menjadi mekanisme yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional belum mampu memperkuat hubungan tersebut.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur selama periode 2020–2024, Firm Value kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, karakteristik proyek infrastruktur, prospek pertumbuhan perusahaan, maupun faktor pasar yang tidak diukur dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan model penelitian dengan mempertimbangkan variabel lain yang lebih relevan serta memperluas objek dan periode penelitian sehingga mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayem, S., Kusuma, A., & Arifin, M. (2025). *Integrated reporting, ESG disclosure, forecast accuracy, and firm value: Profitability as moderating variable*. ResearchGate.
- Dessyla, D., & Susanti, M. (2024). *Pengaruh capital structure, firm size, intellectual capital dan profitability terhadap firm value*. Jurnal Akuntansi.
- Irsyani, N., Putri, D., & Pandin, M. Y. R. (2026). *Pengaruh sustainability assurance, regulasi pemerintah, dan tekanan stakeholder terhadap kualitas laporan ESG di pasar modal Indonesia*. Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen.
- Khalisma, K., & Risman, A. (2025). *Determinants of firm value: The roles of sustainability, business risk, and dividend policy with profitability as a mediating variable*. Dinasti International Journal of Management Science.
- Liong, L., & Uluputty, I. G. K. A. (2024). *Capital structure, financial performance, investment decision and firm value*. Economics and Accounting Journal.
- Nurisma, N., Rahayu, S., & Ningsih, D. (2025). *Beyond profit: How capital structure, profitability, and sustainability reporting shape firm value with GCG moderation effects*. Journal of Accounting, Management, Economics, and Research.
- Oktaviani, O., Satriansyah, S., & Widianingrum, W. (2024). *The effect of profitability, company size and leverage on company value*. JIAKES: Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan.
- Pandin, M. Y. R., Aditya, A., & Sudarynianto, Y. (2026). *Dampak sustainability disclosure, inovasi produk ramah lingkungan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Penelitian Multidisiplin Terpadu.

- Pratiwi, P., Nasution, N., & Erwin, E. (2026). *The effect of ESG disclosure and ownership structure on firm value: The moderating effect of profitability*. *Economic and Business Horizon*.
- Rohman, M. A. N., & Fitriyah, F. (2024). *Firm value: The mediating effects of capital structure on profitability, size, and asset structure*. *International Journal of Science, Technology & Management*.
- Sari, N., Kresnandra, A., & Sujana, E. (2025). *Institutional ownership as a moderator in the relationship between enterprise risk management, profitability, and firm value*. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Sebayang, S., Maksum, A., & Sari, R. (2025). *Unlocking the potential of integrated reporting in driving firm value*. *Journal of Indonesian Business and Economics*.
- Siahaan, T., & Putra, A. F. (2024). *The effect of profitability and capital structure on company value*. *Global Online Journal of Economics and Business*.
- Silva, R., Sousa, P., & Leão, J. (2024). *The influence of the integrated reporting quality on firm value: An empirical study*.
- Trisnani, T., Gamayuni, R. R., & Nauli, P. (2026). *Integrated reporting quality mediates governance mechanisms and firm value*. *Accounting and Control Open*.
- Velte, P. (2022). *Archival research on integrated reporting: A systematic review of main drivers and the impact of integrated reporting on firm value*. *Journal of Management and Governance*.
- Wicaksana, W., et al. (2024). *Institutional ownership and firm value: A literature review*. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Xu, X., et al. (2024). *FinTruthQA: A benchmark dataset for evaluating the quality of financial information disclosure*. *arXiv Preprint*.
- Yahya, Y., et al. (2024). *Corporate social responsibility disclosure, institutional ownership, and asset growth to improve firm value*. *Journal of Applied Managerial Accounting*.