

Pengaruh Profitabilitas Dan Kinerja Pasar Modal Syariah Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Digital Transformation Sebagai Variabel Mediasi

Raqiqah Ar-Raudhah Yufrani^a, Agustina Mutia^b, Rohana^c

Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, Universitas Islam
Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi^{a,b,c}

E-Mail: raqiqahyufrani@gmail.com^a, agustinamutia69@uinjambi.ac.id^b,
rohana071992@uinjambi.ac.id^c

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability and Islamic capital market performance on firm value with Digital Transformation as a mediating variable in energy sector companies listed in the Daftar Efek Syariah (DES) during the 2020–2024 period. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual financial reports and publications of the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in selected energy sector companies that met the research criteria during the observation period. Data analysis was conducted using the Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method with the assistance of SmartPLS 4 software. The results indicate that profitability has a negative and significant effect on firm value. Islamic capital market performance does not significantly affect firm value. Profitability also has no significant effect on Digital Transformation. In contrast, Islamic capital market performance has a positive and significant effect on Digital Transformation. Furthermore, Digital Transformation has a positive and significant effect on firm value. The mediation analysis reveals that Digital Transformation is unable to mediate the relationship between profitability and firm value, but it successfully mediates the relationship between Islamic capital market performance and firm value. These findings indicate that Digital Transformation is a strategic factor capable of enhancing firm value while strengthening the influence of Islamic capital market performance on firm value. Therefore, energy sector companies should intensify the implementation of digital transformation to enhance competitiveness and increase investor confidence.

Keywords: Profitability, Islamic Capital Market Performance, Firm Value, Digital Transformation, Islamic Stock List

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan kinerja pasar modal syariah terhadap nilai perusahaan dengan *Digital Transformation* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan publikasi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel perusahaan sektor energi yang memenuhi kriteria penelitian selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan metode *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan aplikasi SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja pasar modal syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Digital Transformation*. Sebaliknya, kinerja pasar modal syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Digital Transformation*. Selanjutnya, *Digital Transformation* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa *Digital Transformation* tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, tetapi mampu memediasi hubungan antara kinerja pasar modal syariah dan nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa *Digital Transformation* merupakan faktor strategis yang mampu meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memperkuat pengaruh kinerja pasar modal syariah terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi perlu meningkatkan implementasi transformasi digital untuk memperkuat daya saing dan meningkatkan kepercayaan investor.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kinerja Pasar Modal Syariah, Nilai Perusahaan, *Digital Transformation*, Daftar Efek Syariah

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi global yang semakin dinamis telah mendorong transformasi sistem keuangan menuju model yang lebih modern, inklusif, dan berkelanjutan. Dalam konteks tersebut, pasar modal memiliki peran strategis sebagai sarana intermediasi antara

pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan, sekaligus menjadi indikator kondisi perekonomian suatu negara (Sholikhah dkk., 2022). Selain berfungsi sebagai sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan, pasar modal juga mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek ekonomi dan kinerja perusahaan di masa mendatang (Dewi Lubis dkk., 2024). Seiring dengan perkembangan teknologi informasi dan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi yang berlandaskan prinsip syariah, konsep investasi berbasis digital dan berkelanjutan semakin mendapatkan perhatian di berbagai negara, termasuk Indonesia (Hasan & Wijayanto, 2025).

Indonesia menunjukkan perkembangan pasar modal yang sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir. Jumlah investor pasar modal meningkat signifikan dari 3,8 juta investor pada tahun 2020 menjadi 14,8 juta investor pada tahun 2024. Pertumbuhan tersebut turut terjadi pada pasar modal syariah, di mana jumlah investor syariah meningkat dari 81.413 investor pada tahun 2020 menjadi 169.393 investor pada tahun 2024 (Bursa Efek Indonesia, 2025). Peningkatan ini didorong oleh meningkatnya literasi keuangan syariah, kesadaran masyarakat terhadap investasi halal, serta kemudahan akses investasi melalui pemanfaatan teknologi digital seperti *Sharia Online Trading System* (SOTS) (IDX Islamic, 2022).

Meskipun demikian, pertumbuhan jumlah investor syariah tidak diikuti oleh peningkatan tingkat partisipasi aktif investor. Data menunjukkan bahwa tingkat keaktifan investor syariah mengalami penurunan yang cukup signifikan, yaitu dari 34,3% pada tahun 2021 menjadi hanya 14,1% pada tahun 2024 (Bursa Efek Indonesia, 2025). Penurunan partisipasi tersebut juga diikuti oleh menurunnya aktivitas transaksi di pasar modal syariah, yang tercermin dari penurunan nilai transaksi, volume transaksi, serta frekuensi transaksi sepanjang periode pengamatan. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara peningkatan jumlah investor dengan aktivitas investasi yang sesungguhnya, sehingga diperlukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perilaku investor dan kinerja pasar modal syariah. Indikator seperti volume perdagangan dan aktivitas transaksi menjadi penting untuk mengukur sejauh mana pasar modal syariah mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan investor (Bloomberg Technoz, 2022).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek, kinerja, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan, yang umumnya tercermin dalam harga saham perusahaan (Ivani & Efendi, 2024). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Mustaqim dkk., 2025). Dalam perspektif keuangan tradisional, profitabilitas merupakan salah satu faktor fundamental yang diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena laba yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian bagi pemegang saham (Zhu, 2025). Namun demikian, berbagai fenomena empiris menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang sebanding.

Fenomena tersebut terlihat pada sektor energi yang merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian nasional sekaligus sektor yang memiliki tingkat volatilitas tinggi. Sektor energi sangat dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas global, dinamika geopolitik, serta tuntutan transisi menuju energi berkelanjutan. Sebagai contoh, perusahaan energi nasional mengalami fluktuasi laba yang sangat besar selama periode 2020–2024 akibat perubahan harga komoditas energi dunia. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas tidak selalu direspons secara linier oleh pasar, sehingga mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain di luar aspek keuangan yang turut memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor profitabilitas, kinerja pasar modal syariah juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Tingginya aktivitas perdagangan saham, jumlah pemegang saham, serta tingkat likuiditas saham dapat mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES),

jumlah pemegang saham menunjukkan variasi yang cukup besar selama periode 2020–2024. Variasi tersebut mengindikasikan adanya perbedaan persepsi investor terhadap prospek masing-masing perusahaan. Semakin tinggi minat investor terhadap suatu saham, maka semakin besar kemungkinan meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam era ekonomi digital, faktor non-keuangan juga semakin dipertimbangkan oleh investor, salah satunya adalah *Digital Transformation*. Transformasi digital dipandang sebagai strategi penting dalam meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, produktivitas, serta daya saing perusahaan. Perusahaan yang mampu mengadopsi teknologi digital secara efektif cenderung memiliki kemampuan adaptasi yang lebih baik terhadap perubahan lingkungan bisnis dan memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang yang lebih tinggi. Oleh karena itu, transformasi digital diduga tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berpotensi memediasi hubungan antara profitabilitas dan kinerja pasar modal syariah terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian yang dilakukan oleh (Akbar & Nusa, 2022; Octanli & Sha, 2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh (Nurjanah & Srimindarti, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya variabel lain yang dapat menjelaskan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Di sisi lain, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menempatkan *Digital Transformation* sebagai variabel independen atau moderator, sehingga penelitian yang menguji transformasi digital sebagai variabel mediasi masih relatif terbatas, khususnya pada konteks perusahaan sektor energi syariah.

Secara teoritis, penelitian ini didukung oleh *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa informasi mengenai kinerja perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi (Spence, 1978). Selain itu, *Resource-Based View* (RBV) menekankan bahwa sumber daya strategis, termasuk teknologi digital, dapat menjadi keunggulan kompetitif yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Baker dkk., 2017). Selanjutnya, *Dynamic Capability Theory* menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis melalui transformasi digital dapat menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan (Pompian, 2011). Oleh karena itu, integrasi ketiga perspektif teoritis tersebut menjadi relevan untuk menjelaskan bagaimana profitabilitas dan kinerja pasar modal syariah dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui transformasi digital.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan kinerja pasar modal syariah terhadap nilai perusahaan dengan *Digital Transformation* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis melalui pengembangan model yang mengintegrasikan aspek keuangan, pasar modal syariah, dan transformasi digital, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi investor, regulator, dan manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi investasi dan kebijakan bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan. Novelty penelitian ini terletak pada penempatan *Digital Transformation* sebagai variabel mediasi strategis dalam hubungan antara profitabilitas, kinerja pasar modal syariah, dan nilai perusahaan pada konteks pasar modal syariah Indonesia

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian deskriptif korelasional (*descriptive correlational research*). Pendekatan kuantitatif dipilih karena

penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan kausal antarvariabel melalui pengukuran numerik dan analisis statistik secara objektif. Selain itu, penelitian ini bersifat non-eksperimental karena tidak melakukan manipulasi terhadap variabel independen, melainkan menganalisis fenomena berdasarkan data sekunder yang tersedia sebagaimana adanya. Pendekatan deskriptif korelasional digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian sekaligus menganalisis hubungan langsung maupun tidak langsung antara profitabilitas, kinerja pasar modal syariah, *Digital Transformation*, dan nilai perusahaan.

Penelitian dilaksanakan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) di Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan sektor energi didasarkan pada karakteristik sektor yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, tingkat dinamika yang tinggi, serta menghadapi tantangan transformasi menuju keberlanjutan dan digitalisasi. Periode penelitian tahun 2020–2024 dipilih dengan mempertimbangkan ketersediaan data dan relevansinya dengan perkembangan pasar modal syariah serta transformasi digital pada sektor energi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber resmi, antara lain laporan keuangan tahunan, laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), data perdagangan saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), publikasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta platform informasi keuangan seperti IDN Financial. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dan *desk research* dengan pendekatan *content analysis*, sehingga seluruh variabel dapat diukur secara sistematis dan konsisten. Penggunaan data sekunder dipilih karena memiliki tingkat objektivitas yang tinggi, mengingat data tersebut telah melalui proses verifikasi oleh lembaga resmi yang berwenang.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2020–2024 dengan jumlah sebanyak 89 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan meliputi: (1) perusahaan sektor energi yang secara konsisten terdaftar dalam DES selama periode 2020–2024; (2) perusahaan yang memiliki laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan secara lengkap; (3) perusahaan yang memiliki data terkait variabel penelitian secara lengkap; serta (4) perusahaan yang menyajikan informasi mengenai transformasi digital dan data perdagangan saham selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 10 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas profitabilitas (X_1) dan kinerja pasar modal syariah (X_2). Profitabilitas diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), sedangkan kinerja pasar modal syariah diukur melalui indikator *Trading Volume Activity* (TVA) dan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Variabel mediasi, yaitu *Digital Transformation* (Z), diukur menggunakan *Digital Transformation Score* (DTS) yang diperoleh melalui analisis isi (*content analysis*) terhadap laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan situs resmi perusahaan. Sementara itu, variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y) diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Metode SEM-PLS dipilih karena mampu menganalisis hubungan yang kompleks antarvariabel, termasuk pengaruh langsung maupun tidak langsung melalui variabel mediasi, serta sesuai digunakan pada penelitian dengan ukuran sampel relatif kecil dan data yang tidak harus berdistribusi normal. Proses analisis dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, evaluasi model pengukuran (*outer model*) untuk menguji validitas dan reliabilitas indikator, serta evaluasi model

struktural (*inner model*) untuk menguji hubungan antarvariabel melalui nilai koefisien determinasi (*R-square*) dan koefisien jalur (*path coefficient*). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan prosedur *bootstrapping* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *p-value* < 0,05 atau nilai *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis yang ditetapkan

3. Hasil dan Pembahasan

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) dilakukan untuk memastikan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian mampu mengukur konstruk laten secara valid dan reliabel. Pengujian *outer model* dalam penelitian ini meliputi uji *convergent validity* yang terdiri atas pengujian *loading factor* dan *Average Variance Extracted* (AVE). Hasil pengujian dilakukan dengan menggunakan aplikasi SmartPLS 4.

Uji *Convergent Validity*

Uji *convergent validity* bertujuan untuk mengetahui sejauh mana indikator-indikator yang digunakan mampu menjelaskan konstruk laten yang diukur. Pengujian *convergent validity* dilakukan dengan melihat nilai *loading factor* dan nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Suatu indikator dinyatakan valid apabila memiliki nilai *loading factor* > 0,50, sedangkan suatu konstruk dikatakan memiliki validitas konvergen yang baik apabila nilai AVE > 0,50.

Loading Factor

Nilai *outer loading* menunjukkan tingkat korelasi antara indikator dengan konstruk latennya. Semakin tinggi nilai *loading factor*, maka semakin besar kemampuan indikator dalam merepresentasikan variabel laten yang diukur. Hasil pengujian *loading factor* disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil Loading Factor

Indikator	Digital Transformation	KPMS	NP	PROF
DT_Score	1,000			
Market_Cap		0,992		
PBV			1,000	
ROA				1,000
TVA		0,643		

Berdasarkan Tabel1, seluruh indikator yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai *loading factor* di atas 0,50. Indikator *DT_Score* pada variabel *Digital Transformation* memiliki nilai *loading factor* sebesar 1,000, indikator *Market_Cap* pada variabel Kinerja Pasar Modal Syariah sebesar 0,992, indikator *TVA* sebesar 0,643, indikator *PBV* pada variabel Nilai Perusahaan sebesar 1,000, serta indikator *ROA* pada variabel Profitabilitas sebesar 1,000. Menurut (Hair Jr dkk., 2021) indikator dengan nilai *loading factor* lebih besar dari 0,50 dinyatakan mampu menjelaskan konstruk laten secara memadai. Dengan demikian, seluruh indikator dalam penelitian ini memenuhi kriteria *convergent validity* sehingga tidak terdapat indikator yang perlu dieliminasi dari model penelitian.

Average Variance Extracted (AVE)

Selain menggunakan *loading factor*, pengujian *convergent validity* juga dilakukan dengan melihat nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Nilai AVE menggambarkan besarnya varians indikator yang dapat dijelaskan oleh konstruk laten. Hasil pengujian AVE disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE
Kinerja Pasar Modal Syariah	0,699

Berdasarkan Tabel 2, variabel Kinerja Pasar Modal Syariah memiliki nilai AVE sebesar 0,699. Nilai tersebut berada di atas batas minimum yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,50. Menurut Hair et al. (2022), suatu konstruk dikatakan memiliki validitas konvergen yang baik apabila nilai AVE lebih besar dari 0,50. Oleh karena itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Kinerja Pasar Modal Syariah telah memenuhi kriteria *convergent validity*. Dengan demikian, indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel laten secara memadai dan layak untuk digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui tingkat konsistensi dan kestabilan indikator dalam mengukur suatu konstruk. Dalam penelitian berbasis SEM-PLS, reliabilitas konstruk umumnya dievaluasi menggunakan nilai *Composite Reliability*. Suatu konstruk dinyatakan memiliki reliabilitas yang baik apabila nilai *Composite Reliability* lebih besar dari 0,70. Namun, pada penelitian yang bersifat eksploratif, nilai antara 0,60–0,70 masih dapat diterima.

Composite Reliability

Composite Reliability merupakan ukuran reliabilitas internal yang dinilai lebih akurat dibandingkan *Cronbach's Alpha* karena mampu memperhitungkan kontribusi masing-masing indikator dalam membentuk konstruk laten. Hasil pengujian *Composite Reliability* disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Nilai Composite Reliability

Variabel	Composite Reliability
Kinerja Pasar Modal Syariah	0,816

Berdasarkan Tabel 3, variabel Kinerja Pasar Modal Syariah memiliki nilai *Composite Reliability* sebesar 0,816. Nilai tersebut berada di atas batas minimum yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,70. Menurut (Hair Jr dkk., 2021) suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Composite Reliability* lebih besar dari 0,70. Dengan demikian, variabel Kinerja Pasar Modal Syariah dalam penelitian ini memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator-indikator yang digunakan mampu mengukur konstruk secara konsisten dan dapat dipercaya sehingga layak digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Uji Discriminant Validity

Uji *discriminant validity* bertujuan untuk mengukur sejauh mana suatu konstruk benar-benar berbeda dan tidak memiliki kesamaan yang berlebihan dengan konstruk lainnya. Dalam penelitian ini, pengujian *discriminant validity* dilakukan menggunakan pendekatan *cross loading*. Kriteria yang digunakan adalah nilai *loading* suatu indikator pada konstruk yang diukur harus lebih tinggi dibandingkan nilai *loading* indikator tersebut pada konstruk lainnya.

Cross Loading

Hasil pengujian *discriminant validity* menggunakan *cross loading* dapat dilihat pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Discriminant Validity (Cross Loading)

Indikator	DT_Score	KPMS	NP	PROF
DT_Score	1,000	0,524	0,620	0,158
Market_Cap	0,559	0,992	0,478	0,378
PBV	0,620	0,446	1,000	-0,046
ROA	0,158	0,405	-0,046	1,000
TVA	0,099	0,643	0,070	0,408

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa setiap indikator memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruk yang diukurnya dibandingkan dengan konstruk lainnya. Indikator *DT_Score* memiliki nilai *loading* sebesar 1,000 pada konstruk *Digital Transformation*, yang

lebih tinggi dibandingkan korelasinya dengan konstruk Kinerja Pasar Modal Syariah (0,524), Nilai Perusahaan (0,620), dan Profitabilitas (0,158). Selanjutnya, indikator *Market_Cap* dan *TVA* memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruk Kinerja Pasar Modal Syariah masing-masing sebesar 0,992 dan 0,643. Sementara itu, indikator *PBV* memiliki nilai *loading* sebesar 1,000 pada konstruk Nilai Perusahaan, sedangkan indikator *ROA* memiliki nilai *loading* sebesar 1,000 pada konstruk Profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh indikator mampu merepresentasikan konstruk yang diukur dengan baik serta memiliki kemampuan yang memadai dalam membedakan satu konstruk dengan konstruk lainnya. Oleh karena itu, model penelitian telah memenuhi kriteria *discriminant validity* berdasarkan pengujian *cross loading*.

Berdasarkan hasil evaluasi model pengukuran (*outer model*), seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan validitas dan reliabilitas. Hasil uji *convergent validity* menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai *loading factor* di atas batas minimum yang dipersyaratkan, yaitu lebih dari 0,50, serta nilai *Average Variance Extracted* (AVE) di atas 0,50. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator-indikator yang digunakan mampu menjelaskan konstruk laten secara memadai. Selanjutnya, hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa konstruk penelitian memiliki nilai *Composite Reliability* di atas 0,70, yang menandakan bahwa indikator-indikator penelitian memiliki tingkat konsistensi internal yang baik. Selain itu, hasil pengujian *discriminant validity* melalui *cross loading* menunjukkan bahwa masing-masing indikator memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan dengan konstruk lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model pengukuran (*outer model*) dalam penelitian ini dinyatakan valid dan reliabel. Oleh karena itu, seluruh konstruk dan indikator penelitian layak digunakan untuk tahap analisis berikutnya, yaitu evaluasi model struktural (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural (*inner model*) dilakukan untuk mengukur kemampuan model penelitian dalam menjelaskan hubungan antar konstruk laten yang terdapat dalam model penelitian. Pengujian *inner model* pada penelitian ini dilakukan dengan mengevaluasi nilai koefisien determinasi (*R-Square*) dan *path coefficient*. Hasil evaluasi ini digunakan untuk mengetahui kemampuan prediktif model serta arah hubungan antarvariabel yang diteliti.

Nilai *R-Square* (R^2)

Koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen. Semakin besar nilai *R-Square*, maka semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel endogen.

Tabel 5. Nilai *R-Square* (R^2)

Variabel	<i>R-Square</i> (R^2)	<i>R-Square Adjusted</i>
Digital Transformation	0,278	0,247
Nilai Perusahaan	0,452	0,416

Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa variabel *Digital Transformation* yang diproksikan dengan *Digital Transformation Score* (DT_Score) memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,278 dan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,247. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dan Kinerja Pasar Modal Syariah mampu menjelaskan variasi *Digital Transformation* sebesar 27,8%, sedangkan sisanya sebesar 72,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Selanjutnya, variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,452 dan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,416. Hasil ini menunjukkan bahwa sebesar 45,2% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Kinerja Pasar Modal Syariah, dan *Digital Transformation*. Sementara itu, sebesar 54,8% variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Menurut (Hair Jr dkk., 2021), nilai *R-Square* sebesar 0,25 dikategorikan lemah

(*weak*), nilai 0,50 dikategorikan sedang (*moderate*), dan nilai 0,75 dikategorikan kuat (*substantial*). Dengan demikian, nilai *R-Square* sebesar 0,278 pada variabel *Digital Transformation* termasuk dalam kategori lemah (*weak*), sedangkan nilai *R-Square* sebesar 0,452 pada variabel Nilai Perusahaan termasuk dalam kategori lemah menuju sedang (*weak to moderate*). Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang relatif lebih baik dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan dibandingkan variasi *Digital Transformation*.

Path Coefficient

Path coefficient digunakan untuk mengetahui arah dan kekuatan hubungan antarvariabel dalam model penelitian. Nilai koefisien jalur yang bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah, sedangkan nilai koefisien yang bernilai negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah.

Tabel 6. Hasil Path Coefficient

Variabel	DT	KPMS	NP	PROF
DT			0,514	
KPMS	0,550		0,273	
Nilai Perusahaan				
Profitabilitas	-0,065		-0,238	

Berdasarkan hasil pengujian *path coefficient* pada Tabel 6, diketahui bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah memiliki pengaruh positif terhadap *Digital Transformation* dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,550. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kinerja Pasar Modal Syariah, maka semakin tinggi pula tingkat transformasi digital yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif terhadap *Digital Transformation* dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,065. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh penurunan tingkat *Digital Transformation*. Namun demikian, untuk memastikan apakah hubungan tersebut signifikan atau tidak, diperlukan pengujian lebih lanjut melalui prosedur *bootstrapping*. Selanjutnya, *Digital Transformation* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,514. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan implementasi transformasi digital akan diikuti oleh peningkatan Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki tingkat transformasi digital yang lebih baik cenderung memperoleh persepsi positif dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja Pasar Modal Syariah juga memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,273. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja pasar modal syariah, maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan yang tercermin melalui respon positif investor di pasar. Sementara itu, Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,238. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas dalam periode penelitian tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh adanya faktor lain yang turut memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, seperti kondisi pasar, risiko industri, maupun strategi transformasi digital perusahaan. Berdasarkan besarnya koefisien jalur, pengaruh terbesar dalam model penelitian ditunjukkan oleh hubungan Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap *Digital Transformation* dengan nilai sebesar 0,550. Sebaliknya, pengaruh terkecil ditunjukkan oleh hubungan Profitabilitas terhadap *Digital Transformation* dengan nilai koefisien sebesar -0,065.

Berdasarkan hasil evaluasi model struktural (*inner model*), dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan hubungan antarvariabel yang diteliti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *R-Square* pada variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,452 yang termasuk dalam kategori lemah menuju sedang (*weak to moderate*). Hasil tersebut menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 45,2%, sedangkan sisanya sebesar 54,8% dijelaskan oleh faktor-faktor

lain di luar model penelitian. Sementara itu, variabel *Digital Transformation* memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,278 yang termasuk dalam kategori lemah (*weak*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dan Kinerja Pasar Modal Syariah mampu menjelaskan variasi *Digital Transformation* sebesar 27,8%, sedangkan sebesar 72,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Hasil pengujian *path coefficient* menunjukkan bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah memiliki pengaruh positif terhadap *Digital Transformation* dan Nilai Perusahaan. Selain itu, *Digital Transformation* juga menunjukkan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sebaliknya, Profitabilitas menunjukkan arah hubungan negatif baik terhadap *Digital Transformation* maupun Nilai Perusahaan. Secara keseluruhan, model penelitian telah mampu menggambarkan arah hubungan antarvariabel secara memadai. Namun demikian, untuk memastikan apakah hubungan-hubungan tersebut signifikan secara statistik, diperlukan pengujian lebih lanjut melalui analisis *bootstrapping* dengan melihat nilai *t-statistics* dan *p-values*.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *bootstrapping* pada aplikasi SmartPLS 4. Pengujian dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antarvariabel baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel mediasi. Kriteria pengujian hipotesis didasarkan pada nilai *T-Statistics* > 1,96 dan *P-Values* < 0,05 pada tingkat signifikansi 5%. Apabila kedua kriteria tersebut terpenuhi, maka hipotesis dinyatakan diterima.

Tabel 7. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hubungan Antar Variabel	Koefisien Jalur	P-Value	Hasil
H ₁	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	-0,238	0,020	Diterima
H ₂	KPMS → Nilai Perusahaan	0,273	0,059	Ditolak
H ₃	Profitabilitas → Digital Transformation	-0,065	0,585	Ditolak
H ₄	KPMS → Digital Transformation	0,550	0,000	Diterima
H ₅	Digital Transformation → Nilai Perusahaan	0,514	0,000	Diterima
H ₆	Profitabilitas → DT → Nilai Perusahaan	-0,034	0,601	Tidak Memediasi
H ₇	KPMS → DT → Nilai Perusahaan	0,283	0,000	Memediasi

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis pertama (H₁) diterima. Sebaliknya, Kinerja Pasar Modal Syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kedua (H₂) ditolak. Profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Digital Transformation*, sehingga hipotesis ketiga (H₃) ditolak. Selanjutnya, Kinerja Pasar Modal Syariah terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Digital Transformation*, sehingga hipotesis keempat (H₄) diterima. Selain itu, *Digital Transformation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H₅) diterima. Pada pengujian mediasi, *Digital Transformation* tidak mampu memediasi hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis keenam (H₆) ditolak. Sebaliknya, *Digital Transformation* terbukti mampu memediasi hubungan antara Kinerja Pasar Modal Syariah dan Nilai Perusahaan secara signifikan, sehingga hipotesis ketujuh (H₇) diterima. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Digital Transformation* memiliki peran penting dalam meningkatkan Nilai Perusahaan serta berfungsi sebagai mekanisme yang menjembatani pengaruh Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan. Dari tujuh hipotesis yang diajukan, terdapat empat hipotesis yang diterima, yaitu H₁, H₄, H₅, dan H₇, sedangkan tiga hipotesis lainnya, yaitu H₂, H₃, dan H₆, ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar -0,238 dengan nilai *t-statistics* sebesar 2,319 dan *p-value* sebesar 0,020 ($<0,05$). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perubahan profitabilitas mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Namun demikian, arah hubungan yang terbentuk bersifat negatif, yang berarti bahwa peningkatan profitabilitas justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor pada perusahaan sektor energi syariah tidak selalu memandang peningkatan profitabilitas sebagai indikator utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena karakteristik sektor energi yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, ketidakpastian transisi energi, risiko lingkungan, serta dinamika kebijakan energi nasional dan internasional. Dalam konteks ini, investor kemungkinan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti prospek pertumbuhan jangka panjang, keberlanjutan laba, strategi bisnis, implementasi transformasi digital, tata kelola perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan transisi menuju energi berkelanjutan. Dengan demikian, meskipun profitabilitas berpengaruh signifikan, hubungan yang terbentuk justru menunjukkan arah yang berlawanan terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini belum sepenuhnya mendukung *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1978) bahwa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas, dapat menjadi sinyal positif (*good news*) bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan sehingga akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi profitabilitas belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor dalam menilai perusahaan sektor energi syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung menggunakan berbagai informasi lain di luar profitabilitas dalam menentukan keputusan investasi, terutama pada sektor yang memiliki tingkat risiko dan ketidakpastian tinggi seperti sektor energi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akbar & Nusa, 2022) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian (Octanli & Sha, 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, temuan penelitian ini lebih mengindikasikan bahwa tingginya laba perusahaan belum tentu direspons secara positif oleh pasar. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sektor industri, periode pengamatan, kondisi ekonomi makro, karakteristik perusahaan sampel, maupun adanya faktor-faktor lain yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, seperti digitalisasi, keberlanjutan, dan risiko industri.

Fenomena hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor energi syariah dapat pula dijelaskan melalui perspektif *behavioral finance*. Investor tidak selalu bertindak secara rasional hanya berdasarkan informasi laba, tetapi juga dipengaruhi oleh persepsi risiko, ekspektasi masa depan, serta sentimen pasar. Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi dan transisi energi, peningkatan laba jangka pendek dapat dipersepsikan sebagai kondisi yang bersifat sementara (*temporary earnings*) sehingga tidak secara otomatis meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan tidak cukup hanya berfokus pada peningkatan profitabilitas, tetapi juga perlu memperhatikan strategi keberlanjutan, inovasi, dan transformasi digital untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan

bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima karena nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05. Namun, arah pengaruh yang diperoleh menunjukkan hubungan negatif, sehingga peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024

Pengaruh Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar 0,273 dengan nilai *t-statistics* sebesar 1,890 dan *p-value* sebesar 0,059 ($>0,05$). Meskipun koefisien jalur menunjukkan arah hubungan yang positif, hasil tersebut belum mampu membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, peningkatan kinerja pasar modal syariah yang diprosikan melalui *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Market Capitalization* belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan yang tercermin melalui *Price to Book Value* (PBV).

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan sektor energi syariah tidak hanya mempertimbangkan aktivitas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar dalam menilai perusahaan. Investor kemungkinan lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental lainnya seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan jangka panjang, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, risiko industri, serta kemampuan perusahaan dalam melakukan inovasi dan transformasi digital. Karakteristik sektor energi yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global dan ketidakpastian transisi energi juga menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, tingginya aktivitas perdagangan saham belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, selama periode 2020–2024 sektor energi menghadapi berbagai dinamika, seperti pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19, volatilitas harga energi global, konflik geopolitik, serta tuntutan implementasi energi berkelanjutan. Kondisi tersebut menyebabkan pasar merespons informasi secara lebih kompleks sehingga aktivitas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar belum sepenuhnya mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan kinerja pasar modal syariah belum secara langsung direspons oleh investor dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini belum sepenuhnya mendukung *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan oleh (Fama, 1970) bahwa harga saham akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia di pasar sehingga perubahan aktivitas perdagangan dan kapitalisasi pasar seharusnya mampu memengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi yang tercermin melalui kinerja pasar modal syariah belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar pada sektor energi syariah belum sepenuhnya efisien atau investor masih mempertimbangkan berbagai informasi lain di luar aktivitas perdagangan saham dalam menilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Niawaradila dkk., 2021) yang menemukan bahwa kinerja pasar modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sektor industri, periode penelitian, kondisi pasar modal, serta indikator yang digunakan dalam mengukur kinerja pasar modal. Selain itu, sektor energi memiliki tingkat risiko dan ketidakpastian yang relatif lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya sehingga respons investor terhadap aktivitas pasar menjadi lebih terbatas. Dengan demikian, Kinerja Pasar Modal Syariah belum terbukti menjadi faktor yang mampu meningkatkan Nilai Perusahaan secara signifikan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024. Oleh karena itu, hipotesis yang

menyatakan bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ditolak karena nilai *p-value* lebih besar dari 0,05.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Digital Transformation

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Digital Transformation* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar -0,065 dengan nilai *t-statistics* sebesar 0,546 dan *p-value* sebesar 0,585 ($>0,05$). Meskipun koefisien jalur menunjukkan arah hubungan negatif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, tingkat profitabilitas perusahaan belum mampu menjadi faktor utama yang mendorong implementasi *Digital Transformation* pada perusahaan sektor energi.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum tentu diikuti oleh peningkatan investasi dan pengembangan teknologi digital secara signifikan. Meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, keputusan untuk melakukan transformasi digital tidak hanya ditentukan oleh ketersediaan sumber daya keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, seperti visi dan strategi perusahaan, kesiapan sumber daya manusia, ketersediaan infrastruktur teknologi, budaya organisasi, dukungan pemangku kepentingan, serta komitmen manajemen dalam mengimplementasikan transformasi digital. Pada sektor energi, implementasi transformasi digital juga memerlukan investasi jangka panjang dan biaya yang relatif besar, sehingga perusahaan cenderung mempertimbangkan berbagai aspek strategis sebelum melakukan transformasi digital secara menyeluruh.

Selain itu, karakteristik sektor energi yang bersifat padat modal (*capital intensive*) menyebabkan perusahaan lebih memprioritaskan alokasi laba untuk kebutuhan operasional, pengembangan infrastruktur fisik, maupun investasi pada kegiatan eksplorasi dan produksi dibandingkan investasi pada teknologi digital. Kondisi tersebut menyebabkan profitabilitas yang tinggi belum tentu diikuti oleh peningkatan aktivitas transformasi digital. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki tingkat laba tinggi belum tentu secara otomatis mengalokasikan sumber dayanya untuk pengembangan teknologi digital.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memberikan dukungan yang terbatas terhadap *Resource-Based View* (RBV) Theory yang dikemukakan oleh (Barney & Arikan, 2005) menjelaskan bahwa sumber daya internal perusahaan, termasuk sumber daya keuangan, merupakan aset strategis yang dapat digunakan untuk menciptakan keunggulan kompetitif melalui inovasi dan pemanfaatan teknologi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketersediaan sumber daya keuangan yang tercermin dari profitabilitas belum mampu mendorong transformasi digital secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan sumber daya keuangan saja tidak cukup, tetapi perusahaan juga harus memiliki kemampuan untuk mengelola, mengintegrasikan, dan memanfaatkan sumber daya tersebut secara efektif.

Hasil penelitian ini juga memberikan dukungan parsial terhadap *Dynamic Capability Theory* yang dikemukakan oleh (Teece, 2018) bahwa perusahaan perlu memiliki kemampuan dinamis untuk mengintegrasikan, membangun, dan mengonfigurasi ulang sumber daya yang dimiliki agar mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis. Temuan penelitian menunjukkan bahwa keberhasilan transformasi digital tidak hanya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga ditentukan oleh kemampuan organisasi dalam mengelola perubahan, membangun kapabilitas digital, serta menciptakan inovasi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi belum tentu berhasil melakukan transformasi digital apabila tidak didukung oleh kapabilitas organisasi yang memadai.

Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Verhoef & Lemon, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor

internal penting yang dapat mendorong keberhasilan *Digital Transformation*. Menurut penelitian tersebut, perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar untuk berinvestasi dalam teknologi digital dan inovasi. Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri, periode penelitian, kondisi ekonomi, tingkat kematangan digital perusahaan, maupun karakteristik sampel yang digunakan. Selain itu, sektor energi memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain karena membutuhkan investasi fisik yang besar sehingga prioritas investasi perusahaan tidak selalu diarahkan pada transformasi digital. Dengan demikian, profitabilitas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024 belum terbukti mampu mendorong *Digital Transformation* secara signifikan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Digital Transformation* ditolak karena nilai *p-value* lebih besar dari 0,05.

Pengaruh Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap *Digital Transformation*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Digital Transformation* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar 0,550 dengan nilai *t-statistics* sebesar 5,160 dan *p-value* sebesar 0,000 ($<0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi Kinerja Pasar Modal Syariah, maka semakin tinggi pula tingkat *Digital Transformation* yang dilakukan perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kinerja pasar modal yang baik cenderung lebih terdorong untuk melakukan investasi dan pengembangan teknologi digital guna meningkatkan daya saing dan mempertahankan kepercayaan investor.

Temuan ini mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan saham yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Kepercayaan tersebut mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kualitas operasional, efisiensi bisnis, transparansi informasi, serta inovasi melalui implementasi transformasi digital. Dalam konteks perusahaan sektor energi, transformasi digital menjadi kebutuhan strategis untuk meningkatkan efisiensi operasional, mengoptimalkan proses bisnis, dan merespons perubahan lingkungan bisnis yang semakin dinamis. Oleh karena itu, perusahaan dengan kinerja pasar modal syariah yang baik cenderung memiliki kapasitas dan dorongan yang lebih besar untuk mengadopsi teknologi digital secara berkelanjutan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1978) menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi mengenai kinerja perusahaan dan strategi bisnis yang dijalankan. Dalam penelitian ini, kinerja pasar modal syariah yang positif dapat dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga mendorong manajemen untuk memperkuat keunggulan kompetitif melalui penerapan transformasi digital. Sebaliknya, implementasi transformasi digital juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kesiapan perusahaan dalam menghadapi tantangan bisnis di masa mendatang.

Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan oleh (Fama, 1970) menyatakan bahwa harga saham di pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Dalam konteks penelitian ini, informasi mengenai aktivitas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar yang tercermin dalam Kinerja Pasar Modal Syariah memberikan sinyal kepada perusahaan mengenai persepsi dan ekspektasi investor. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi, transparansi, dan inovasi melalui penerapan teknologi digital agar dapat mempertahankan maupun meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung pandangan bahwa mekanisme pasar mampu mendorong

perusahaan untuk melakukan transformasi digital sebagai bentuk respons terhadap informasi yang berkembang di pasar modal.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2026) yang menemukan bahwa transformasi digital berperan penting dalam menjaga stabilitas dan meningkatkan kinerja pasar modal syariah. Kesamaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah merupakan salah satu faktor yang mampu mendorong implementasi transformasi digital pada perusahaan. Perusahaan yang memperoleh respons positif dari pasar cenderung memiliki motivasi yang lebih besar untuk melakukan inovasi dan digitalisasi guna mempertahankan posisi kompetitifnya.

Apabila terdapat penelitian terdahulu yang memperoleh hasil berbeda, maka perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor industri, periode penelitian, kondisi ekonomi makro, tingkat perkembangan teknologi, maupun karakteristik sampel yang digunakan. Pada sektor energi, kebutuhan akan efisiensi operasional, pengelolaan risiko, dan tuntutan keberlanjutan menjadikan transformasi digital sebagai strategi yang semakin penting dalam mendukung keberhasilan perusahaan. Dengan demikian, Kinerja Pasar Modal Syariah terbukti menjadi salah satu faktor yang mampu mendorong *Digital Transformation* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa Kinerja Pasar Modal Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Digital Transformation* diterima karena nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05.

Pengaruh *Digital Transformation* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh bahwa *Digital Transformation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar 0,514 dengan nilai *t-statistics* sebesar 5,776 dan *p-value* sebesar 0,000 ($<0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Digital Transformation* yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan yang tercermin melalui *Price to Book Value* (PBV). Dengan kata lain, penerapan teknologi digital mampu meningkatkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa transformasi digital telah menjadi salah satu faktor strategis yang mampu meningkatkan daya saing perusahaan di era ekonomi digital. Melalui pemanfaatan teknologi digital, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, mempercepat proses bisnis, meningkatkan kualitas layanan, memperluas akses informasi, serta memperkuat kemampuan perusahaan dalam merespons perubahan lingkungan bisnis yang semakin dinamis. Pada perusahaan sektor energi, implementasi transformasi digital juga berperan penting dalam meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya, optimalisasi rantai pasok, pengurangan biaya operasional, serta peningkatan transparansi informasi kepada para pemangku kepentingan.

Selain itu, transformasi digital memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kesiapan untuk menghadapi tantangan bisnis di masa depan. Investor cenderung memandang perusahaan yang aktif melakukan transformasi digital sebagai perusahaan yang inovatif, adaptif, dan memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik. Oleh karena itu, implementasi transformasi digital dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini sejalan dengan *Dynamic Capability Theory* yang dikemukakan oleh (Teece, 2018) menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengintegrasikan, membangun, dan mengonfigurasi ulang sumber daya yang dimiliki untuk menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan bisnis akan memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam konteks penelitian ini, *Digital Transformation* merupakan bentuk kemampuan dinamis perusahaan dalam merespons perkembangan

teknologi, perubahan kebutuhan pasar, serta dinamika persaingan bisnis. Kemampuan tersebut memungkinkan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung *Resource-Based View* (RBV) Theory yang dikemukakan oleh (Barney & Arikan, 2005), sumber daya strategis yang bersifat unik, sulit ditiru, dan bernilai dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Teknologi digital merupakan salah satu sumber daya strategis yang dapat meningkatkan efisiensi, inovasi, serta kapabilitas organisasi dalam menciptakan nilai. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan teknologi digital secara optimal cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang belum melakukan transformasi digital secara maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Verhoef & Lemon, 2021) yang menyatakan bahwa transformasi digital mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional, inovasi, serta kemampuan adaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis. Temuan ini juga konsisten dengan berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil mengimplementasikan transformasi digital cenderung memperoleh respons positif dari investor karena dipandang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik.

Apabila terdapat penelitian lain yang memperoleh hasil berbeda, perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh variasi karakteristik industri, tingkat kematangan digital perusahaan, periode penelitian, kondisi ekonomi, maupun perbedaan indikator yang digunakan untuk mengukur transformasi digital dan nilai perusahaan. Namun demikian, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024, *Digital Transformation* terbukti menjadi salah satu faktor yang mampu meningkatkan Nilai Perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Digital Transformation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa transformasi digital merupakan strategi penting yang perlu terus dikembangkan oleh perusahaan sektor energi untuk meningkatkan daya saing, memperkuat kepercayaan investor, dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Peran Mediasi *Digital Transformation* pada Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), diperoleh bahwa *Digital Transformation* tidak mampu memediasi hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien pengaruh tidak langsung sebesar -0,034 dengan nilai *t-statistics* sebesar 0,523 dan *p-value* sebesar 0,601 ($>0,05$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Digital Transformation* tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, *Digital Transformation* belum dapat berperan sebagai mekanisme perantara yang menjembatani pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, kemampuan tersebut belum tentu diterjemahkan menjadi investasi dan implementasi transformasi digital yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memperoleh laba tinggi tidak secara otomatis mengalokasikan sumber daya keuangan yang dimilikinya untuk mendukung transformasi digital. Pada sektor energi, alokasi laba perusahaan cenderung lebih diprioritaskan untuk kebutuhan operasional, investasi aset tetap, pengembangan infrastruktur, maupun kegiatan eksplorasi dan produksi dibandingkan untuk investasi teknologi digital. Oleh karena itu, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak disalurkan melalui *Digital Transformation*.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa transformasi digital pada perusahaan sektor energi tidak semata-mata dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba, tetapi lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor strategis lainnya, seperti visi dan komitmen manajemen, kesiapan organisasi, dukungan sumber daya manusia, budaya perusahaan, serta tekanan lingkungan bisnis dan persaingan industri. Dengan demikian, keberhasilan implementasi transformasi digital tidak hanya bergantung pada kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga pada kemampuan perusahaan dalam mengintegrasikan berbagai sumber daya yang dimiliki secara efektif.

Secara teoritis, hasil penelitian ini belum sepenuhnya mendukung *Resource-Based View* (RBV) Theory yang dikemukakan oleh (Barney & Arikan, 2005) bahwa sumber daya internal perusahaan, termasuk sumber daya keuangan yang tercermin dalam profitabilitas, dapat menjadi dasar bagi perusahaan untuk membangun keunggulan kompetitif melalui inovasi dan pemanfaatan teknologi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sumber daya keuangan saja belum cukup untuk mendorong transformasi digital yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memerlukan sumber daya lain yang bersifat strategis, seperti kapabilitas organisasi, kompetensi digital, dan dukungan manajerial agar transformasi digital dapat berjalan secara efektif.

Selain itu, hasil penelitian ini juga memberikan dukungan yang terbatas terhadap *Dynamic Capability Theory* yang dikemukakan oleh (Teece, 2018) menyatakan bahwa perusahaan perlu memiliki kemampuan untuk mengintegrasikan, membangun, dan mengonfigurasi ulang sumber daya yang dimiliki guna menghadapi perubahan lingkungan bisnis. Dalam penelitian ini, profitabilitas yang tinggi belum mampu diikuti oleh kemampuan perusahaan dalam mengembangkan transformasi digital. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kapabilitas dinamis perusahaan belum sepenuhnya terbentuk sehingga transformasi digital belum dapat menjadi mekanisme yang menjembatani hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya yang menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan transformasi digital tidak selalu signifikan, terutama pada sektor industri yang bersifat padat modal (*capital intensive*) seperti sektor energi. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Verhoef & Lemon, 2021) yang menyatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang baik dapat mendukung keberhasilan transformasi digital. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri, tingkat kematangan digital perusahaan, kondisi ekonomi, serta perbedaan periode penelitian dan karakteristik sampel yang digunakan. Dengan demikian, *Digital Transformation* tidak terbukti mampu memediasi hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Digital Transformation* memediasi hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan ditolak karena nilai *p-value* lebih besar dari 0,05.

Peran Mediasi *Digital Transformation* pada Hubungan Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), diperoleh bahwa *Digital Transformation* mampu memediasi hubungan antara Kinerja Pasar Modal Syariah dan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien pengaruh tidak langsung sebesar 0,283 dengan nilai *t-statistics* sebesar 4,390 dan *p-value* sebesar 0,000 ($<0,05$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan melalui *Digital Transformation* bersifat positif dan signifikan secara statistik. Dengan demikian, *Digital Transformation* terbukti berperan sebagai mekanisme perantara yang menjembatani pengaruh Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja pasar modal syariah yang baik, yang tercermin melalui tingginya *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Market Capitalization*, cenderung memiliki dorongan yang lebih besar untuk mengimplementasikan transformasi digital. Tingginya aktivitas perdagangan saham dan besarnya kapitalisasi pasar mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan efisiensi operasional, transparansi informasi, serta inovasi bisnis melalui pemanfaatan teknologi digital. Selanjutnya, implementasi transformasi digital tersebut akan meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh Kinerja Pasar Modal Syariah terhadap Nilai Perusahaan tidak hanya terjadi secara langsung, tetapi juga dapat disalurkan melalui *Digital Transformation*. Dengan kata lain, perusahaan yang memperoleh respons positif dari pasar akan lebih terdorong untuk melakukan transformasi digital sebagai strategi untuk mempertahankan dan meningkatkan keunggulan kompetitif. Implementasi transformasi digital tersebut kemudian memberikan nilai tambah bagi perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1978) menjelaskan bahwa informasi yang diterima oleh pasar akan memberikan sinyal kepada investor maupun manajemen perusahaan. Kinerja pasar modal syariah yang tinggi merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan sehingga mendorong manajemen untuk melakukan inovasi, termasuk melalui transformasi digital. Di sisi lain, implementasi transformasi digital juga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kesiapan perusahaan dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan oleh (Fama, 1970) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Dalam konteks penelitian ini, informasi yang tercermin dalam kinerja pasar modal syariah mendorong perusahaan untuk melakukan transformasi digital sebagai respons terhadap ekspektasi pasar. Implementasi transformasi digital tersebut selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung *Dynamic Capability Theory* yang dikemukakan oleh (Teece, 2018) menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengintegrasikan dan mengonfigurasi ulang sumber daya yang dimiliki untuk menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan bisnis akan memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam penelitian ini, *Digital Transformation* menjadi bentuk kapabilitas dinamis perusahaan dalam merespons tuntutan pasar dan perkembangan teknologi, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2026) yang menyatakan bahwa transformasi digital memiliki peran penting dalam mendukung kinerja pasar modal dan meningkatkan kepercayaan investor. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa transformasi digital merupakan faktor strategis yang mampu memperkuat hubungan antara kinerja pasar modal dan nilai perusahaan. Apabila terdapat penelitian terdahulu yang memperoleh hasil berbeda, perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik industri, periode penelitian, tingkat kematangan digital perusahaan, maupun kondisi ekonomi yang berbeda. Dengan demikian, *Digital Transformation* terbukti mampu memediasi hubungan antara Kinerja Pasar Modal Syariah dan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2020–2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Digital Transformation* memediasi hubungan antara Kinerja Pasar Modal Syariah dan Nilai Perusahaan diterima karena nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan kinerja Pasar Modal Syariah terhadap nilai perusahaan dengan *Digital Transformation* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, sehingga laba perusahaan bukan satu-satunya pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan sektor energi syariah.

Selanjutnya, kinerja Pasar Modal Syariah terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar belum mampu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam DES. Di sisi lain, profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Digital Transformation*. Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor utama yang mendorong implementasi transformasi digital.

Penelitian ini juga menemukan bahwa kinerja Pasar Modal Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Digital Transformation*. Artinya, perusahaan yang memiliki kinerja pasar modal yang lebih baik cenderung memiliki kemampuan dan dorongan yang lebih besar untuk melakukan transformasi digital. Selain itu, *Digital Transformation* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan teknologi digital mampu meningkatkan efisiensi, inovasi, serta kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pada pengujian mediasi, *Digital Transformation* tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa transformasi digital belum dapat menjadi mekanisme yang menjembatani pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, *Digital Transformation* terbukti mampu memediasi hubungan antara kinerja Pasar Modal Syariah dan nilai perusahaan. Dengan demikian, transformasi digital berperan sebagai mekanisme strategis yang memperkuat pengaruh kinerja pasar modal terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa *Digital Transformation* merupakan faktor strategis yang mampu meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memediasi hubungan antara kinerja Pasar Modal Syariah dan nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas justru menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu mendorong transformasi digital secara signifikan. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi syariah perlu lebih memprioritaskan pengembangan transformasi digital sebagai upaya untuk meningkatkan daya saing, memperkuat kepercayaan investor, dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

5. Daftar Pustaka

- Akbar, Z. F., & Nusa, I. B. S. (2022). The influence of profitability and liquidity on firm value (Case study on a non-financial company indexed ESG Quality 45 IDX-Kehati on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020). *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 22(22), 132–142.
- Baker, H. K., Filbeck, G., & Ricciardi, V. (2017). *Financial Behavior: Players, Services, Products, and Markets*. Oxford University Press.
- Barney, J. B., & Arian, A. M. (2005). The Resource-based View. Dalam *The Blackwell Handbook of Strategic Management* (hlm. 123–182). John Wiley & Sons, Ltd. <https://doi.org/10.1111/b.9780631218616.2006.00006.x>
- Bloomberg Technoz. (2022). *Indika Energy Cetak Laba Rp 7 T di 2022, Meroket 684%—Market*. <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/3710/indika-energy-cetak-laba-rp-7-t-di-2022-meroket-684>
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Siaran Pers. Bursa Efek Indonesia*. suit-baze. <https://www.idx.co.id/>

- Dewi Lubis, P. K., Br Silalahi, H. H., Fitria Sinaga, A., Nidia Sapma, P., & Sitio, V. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Auditing)*, 5(1), 196–214. <https://doi.org/10.56696/jaka.v5i1.10755>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook*. Springer Nature. <https://library.oapen.org/handle/20.500.12657/51463>
- Hasan, M. F., & Wijayanto, R. (2025). Pengaruh Inovasi Hijau, Investasi Lingkungan, Manajemen Lingkungan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(2), 865–876. <https://doi.org/10.25105/jet.v5i2.23697>
- IDX Islamic. (2022). *Data Kinerja Pasar Modal Syariah*. IDX Islamic. IDX Islamic. <https://idxislamic.idx.co.id/whats-on-idx-islamic/data-kinerja-pasar-modal-syariah/>
- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5967>
- Lestari, E. (2026). Analisis Literatur Tentang Transformasi Digital Dalam Meningkatkan Kinerja Koperasi Jasa Keuangan Syariah. *Investasi: Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi Dan Ekonomi Murni*, 3(02), 100–111.
- Mustaqim, H., Zuraida, Z., & Yusmita, F. (2025). The Influence of Profitability, Firm Dynamics, and Digital Transformation on Firm Value. *Jurnal Manajemen Bisnis, Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 121–134. <https://doi.org/10.55927/jambak.v4i1.158>
- Niawaradila, B., Wiyono, G., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 8(1), 122–138. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v8i1.2078>
- Nurjanah, S., & Srimindarti, C. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: The Effect Of Liquidity, Company Size And Profitability On Firm Value. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(1), 62–71. <https://doi.org/10.31258/current.4.1.62-71>
- Octanli, A., & Sha, T. L. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(4), 1537–1545. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i4.32282>
- Pompian, M. M. (2011). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment Strategies That Account for Investor Biases*. John Wiley & Sons.
- Sholikah, F. P., Putri, W., & Rosalinda Maria Djangi. (2022). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 341–345. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496>
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. Dalam P. Diamond & M. Rothschild (Ed.), *Uncertainty in Economics* (hlm. 281–306). Academic Press. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Teece, D. J. (2018). Dynamic Capabilities. Dalam *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management* (hlm. 444–452). Palgrave Macmillan, London. https://doi.org/10.1057/978-1-137-00772-8_689
- Verhoef, P. C., & Lemon, K. (2021). The Role of Customer Experience in Marketing: Bridging the Gap between Theory and Practice. *Journal of Service Research*, 24, 258–271.
- Zhu, S. (2025). Digital Transformation and Firm Value: Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *Frontiers in Economics and Management*, 6(8), 220–233.