

TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN SEBAGAI PENENTU NILAI PERUSAHAAN

Burhan¹; Siti Syahsudarmi²; Fahmi Oemar³; Bambang Supeno⁴;
Akmal Andri Yantama⁵

Universitas Lancang Kuning^{1,3,4,5}; Universtias Islam Riau²

Email : burhan@unilak.ac.id¹; siti.syahsudarmi@eco.uir.ac.id²;

fahmioemar@unilak.ac.id³; f2bams@gmail.com⁴; 2555101032@pasca.unilak.ac.id⁵

ABSTRAK

Sektor perkebunan memiliki tingkat eksposur yang tinggi terhadap risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola sehingga transparansi informasi perusahaan menjadi salah satu pertimbangan penting dalam penilaian investor. Namun, bukti empiris mengenai pengaruh tata kelola perusahaan dan pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan lintas sektor, sektor manufaktur, pertambangan, maupun perusahaan yang tergabung dalam indeks lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga bukti yang secara khusus merepresentasikan karakteristik perusahaan perkebunan di Indonesia masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan dan pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan laporan keuangan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, sedangkan analisis data dilakukan melalui regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model menggunakan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, tata kelola perusahaan yang diproksikan melalui proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, tata kelola perusahaan, pengungkapan keberlanjutan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebaruan penelitian ini terletak pada penyediaan bukti empiris sektoral yang membandingkan relevansi mekanisme tata kelola struktural dan transparansi keberlanjutan dalam menentukan nilai perusahaan pada industri perkebunan yang memiliki eksposur lingkungan dan sosial tinggi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa investor lebih merespons kualitas transparansi informasi ekonomi, sosial, dan lingkungan dibandingkan keberadaan komisaris independen secara formal.

Kata Kunci : Tata Kelola Perusahaan; Pengungkapan Keberlanjutan; Nilai Perusahaan; Sektor Perkebunan; Regresi Data Panel

ABSTRACT

The plantation sector is highly exposed to environmental, social, and governance risks, making corporate transparency a key consideration in investor assessments. However, empirical evidence regarding the impact of corporate governance and sustainability disclosures on firm value remains inconsistent. Furthermore, most previous studies have been conducted on companies across various sectors—including manufacturing and mining—or on companies included in environmental, social, and governance (ESG) indices; consequently, evidence specifically representing the characteristics of plantation companies in Indonesia remains limited. This study aims to examine the impact of corporate governance and sustainability disclosure on firm value among plantation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports, sustainability reports, and financial statements. The sample was selected using purposive sampling, while data analysis was conducted via panel data regression using the Random Effects Model in EViews 12. The results of this study indicate that sustainability disclosure has a positive and significant effect on firm value. Conversely, corporate governance—proxied by the proportion of independent board members—does not have a significant effect on firm value. Taken together, corporate governance, sustainability disclosure, firm size, profitability, and leverage have a significant effect on firm value. The novelty of this study lies in providing sector-specific empirical evidence that compares the relevance of structural governance mechanisms and sustainability transparency in determining firm value within the plantation industry, which has high environmental and social exposure. The findings indicate that investors respond more

strongly to the quality of transparency regarding economic, social, and environmental information than to the formal presence of independent directors.

Keywords : Corporate Governance; Sustainability Disclosure; Firm Value; Plantation Sector; Panel Data Regression

PENDAHULUAN

Meningkatnya pertumbuhan perusahaan di sektor perkebunan bukan merupakan fenomena yang baru, dimana perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk penciptaan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan prospek perusahaan dimasa depan dan umumnya tercermin dari harga saham dan pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan Perusahaan (Achmad & Widoretno, 2025). Selain itu, perusahaan juga dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga mampu menerapkan tata kelola perusahaan (GCG) yang baik (Gunawan, 2025), serta menunjukkan komitmen terhadap aspek keberlanjutan melalui pengungkapan informasi yang transparan.

Di Indonesia sendiri, perhatian terhadap tata kelola perusahaan (GCG) dan pengungkapan keberlanjutan semakin meningkat seiring dengan berkembangnya praktik investasi dimana akan meningkatkan tuntutan transparansi suatu perusahaan terhadap publik. Saat ini, perusahaan bukan hanya dinilai berdasarkan kinerja keuangan, tetapi juga berdasarkan bagaimana tata kelola perusahaan serta komitmen perusahaan. Salah satu sektor yang memiliki keterkaitan erat dengan isu keberlanjutan diatas adalah sektor perkebunan, Sektor Perkebunan merupakan salah satu kontributor yang penting terhadap perekonomian Indonesia melalui ekspor komoditas seperti kelapa sawit, karet dan lain-lain. Di sisi lain, aktivitas operasional perusahaan pada sektor ini juga sering dikaitkan dengan berbagai isu lingkungan seperti perubahan penggunaan lahan, kebakaran hutan hingga konflik sosial yang terjadi kepada Masyarakat sekitar. Kondisi ini lah yang menyebabkan perusahaan pada sektor Perkebunan lebih banyak menghadapi tekanan yang lebih besar dari investor, regulator atau Masyarakat untuk menerapkan tata Kelola perusahaan yang baik serta meningkatkan kualitas pengungkapan keberlanjutan (Gunawan, 2025).

Karena perkebunan memiliki ciri-ciri yang berbeda dari industri lainnya, nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan di sektor ini. Perusahaan perkebunan menghadapi berbagai risiko lingkungan, sosial, dan regulasi karena operasi mereka bergantung pada pemanfaatan sumber daya alam. Dalam keadaan seperti ini, investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas perusahaan, tetapi juga kualitas tata kelola dan transparansi pengungkapan keberlanjutan saat menilai prospek Perusahaan (Tamasiga et al., 2024). Perusahaan yang dapat mengelola risiko lingkungan dan sosial dengan baik dan mengungkapkan informasi keberlanjutan secara transparan cenderung memperoleh kepercayaan investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Perkembangan konsep keberlanjutan pengungkapan telah mengubah pandangan investor yang awalnya hanya berorientasi pada keuntungan semata menjadi penciptaan nilai jangka panjang yang memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder value*) (Freudenreich et al., 2020). Dimana , tata kelola perusahaan yang baik akan dipandang sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik dan meningkatkan transparansi, memperkuat akuntabilitas, serta meningkatkan kepercayaan

investor terhadap perusahaan. Di sisi lain, pengungkapan keberlanjutan menjadi media komunikasi perusahaan dalam menyampaikan informasi mengenai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan yang diharapkan mampu meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat dan pasar modal (Restyasih et al., 2025).

Teori stakeholder mampu menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi perusahaan. Dalam penelitian ini, penerapan tata kelola perusahaan (GCG) dan pengungkapan keberlanjutan merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi para pemangku dalam jangka Panjang dengan demikian, semakin baik tata Kelola perusahaan (GCG) dan pengungkapan keberlanjutan, semakin besar pula peluang perusahaan memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Freeman, 1984; Freudenreich et al., 2020).

Meskipun demikian, hasil penelitian mengenai pengaruh tata kelola perusahaan (GCG) terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan beberapa perbedaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa penerapan tata kelola perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor (Arrasyid & Helmina, 2024). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan bahwa beberapa mekanisme tata kelola perusahaan (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Tamasiga et al., 2024). Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas implementasi GCG masih dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, maupun kondisi pasar modal (Maulana, 2023).

Sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada industri manufaktur, energi, infrastruktur, dan bisnis nonkeuangan, meskipun hasilnya berbeda. Tidak banyak penelitian yang memeriksa bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh manajemen perusahaan yang baik dan pengungkapan keberlanjutan. Namun, sektor perkebunan berbeda dari sektor lain karena menghadapi tekanan yang lebih besar terkait tata kelola perusahaan, masalah lingkungan, dan sosial. Keterbatasan penelitian di bidang ini menunjukkan bahwa masih ada ruang untuk menghasilkan bukti empiris yang lebih khusus (Wahyuningsih & Rakhmadhani, n.d.).

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini bertujuan untuk mempelajari bagaimana pengungkapan keberlanjutan dan manajemen perusahaan yang baik berdampak pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diharapkan bahwa penelitian ini akan memperkaya literatur tentang tata kelola perusahaan dan keberlanjutan di Indonesia. Selain itu, akan memberikan bukti empiris mengenai variabel yang memengaruhi nilai bisnis dalam industri yang memiliki tingkat eksposur lingkungan tinggi.

PENGEMBANGAN TEORI DAN HIPOTESIS

Tata Kelola Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Tata kelola perusahaan (GCG) adalah sistem yang mengatur dan mengawasi suatu perusahaan dengan menerapkan dan memerhatikan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, serta kewajaran. Tujuan dari tata kelola perusahaan itu sendiri adalah untuk menciptakan keseimbangan antara

kepentingan manajemen, pemegang saham dan juga pemangku kepentingan lainnya sehingga pengelolaan perusahaan dapat dilakukan secara efektif dan efisien (Deswara et al., 2021; Hidayati, 2024).

Menurut Teori Pemangku Kepentingan (*stakeholder teori*), penerapan tata kelola perusahaan adalah mekanisme yang dapat meningkatkan hubungan antara perusahaan dan para pemangku kepentingannya. Perusahaan yang baik memiliki tata kelola yang menunjukkan bahwa mereka berkomitmen untuk melakukan bisnis secara transparan, meningkatkan akuntabilitas manajemen, dan melindungi kepentingan semua pemangku kepentingan. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan persepsi prospek perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai Perusahaan (Fangestu et al., 2020; Freudenreich et al., 2020).

Pada penelitian ini, perusahaan yang bergerak pada sektor perkebunan harus menerapkan tata kelola perusahaan yang baik karena mereka menghadapi banyak tuntutan dari investor, pemerintah, dan masyarakat terkait pengelolaan sumber daya alam secara bertanggung jawab. Perusahaan yang dapat menerapkan tata kelola yang baik akan memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan nilai Perusahaan (Sari, 2025; Supriyanto & Soe, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih dan Rakhmadhani (2024) menemukan bahwa penerapan tata kelola yang baik berdampak positif pada nilai perusahaan. Demikian pula hasil penelitian dari Achmad dan Widoretno (2025) menemukan bahwa tata kelola yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Namun, hasil yang berbedabeda pada penelitian yang dilakukan oleh Jemunu et al. (2020) dimana, beberapa mekanisme manajemen perusahaan yang baik belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan (Zumente & Bistrova, 2021). Hasil yang berbeda ini menunjukkan bahwa hubungan antara manajemen perusahaan yang baik dan nilai perusahaan masih memerlukan penelitian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan yang bekerja di industri perkebunan, yang memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan di industri lain. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengungkapan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan

Untuk mendukung keberlanjutan perusahaan, perusahaan harus mampu memenuhi kebutuhan informasi semua pemangku kepentingan, menurut Teori Pemangku Kepentingan. Pengungkapan keberlanjutan adalah salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan. Dimana perusahaan akan memberikan informasi tentang kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan secara transparan (Freeman, 1984). Pengungkapan ini digunakan oleh perusahaan untuk berkomunikasi dengan investor, kreditor, pemerintah, masyarakat, karyawan, dan pihak lainnya untuk menilai komitmennya terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Semakin detail dan transparan informasi keberlanjutan yang diungkapkan, semakin besar kemungkinan perusahaan memperoleh kepercayaan para pemangku kepentingan dan mendapatkan dukungan mereka. Pada akhirnya, ini dapat membantu menciptakan nilai jangka panjang bagi Perusahaan (Achmad & Widoretno, 2025).

Pengungkapan keberlanjutan memberikan banyak manfaat pada perusahaan, karena dinilai mampu meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi, memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan, serta meningkatkan reputasi perusahaan. Pada sektor Perkebunan itu sendiri,

pengungkapan keberlanjutan menjadi semakin penting mengingat sektor ini memiliki tingkat eksposur yang tinggi terhadap isu lingkungan, seperti deforestasi, perubahan penggunaan lahan, emisi karbon, dan konflik sosial. Oleh karena itu, kualitas pengungkapan keberlanjutan menjadi salah satu aspek yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai prospek Perusahaan (Grabs et al., 2023; Zumente & Bistrova, 2021).

Studi menunjukkan pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai bisnis. Hidayati, N.I.M (2026) menemukan bahwa pengungkapan ESG meningkatkan transparansi data dan mengurangi ketidakpastian investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (Tamasiga et al., 2024) menemukan hasil serupa, menyatakan bahwa pengungkapan ESG meningkatkan nilai perusahaan dengan mendorong praktik keberlanjutan. (Utami & Falah, 2025) menemukan bahwa, meskipun tidak signifikan, pengungkapan ESG berdampak positif pada nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian diatas, terdapat perbedaan hasil atau pendapatn yang menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan masih bergantung pada karakteristik perusahaan dan industri yang diteliti. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Pengungkapan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini terdiri atas dua variabel independen, yaitu : tata kelola perusahaan (GCG) dan pengungkapan keberlanjutan. Dan satu variabel dependen, yaitu: nilai perusahaan. Model penelitian pada lampiran Gambar 1 ini menggambarkan hubungan langsung antara tata kelola perusahaan (GCG) dan pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data penelitian berupa data sekunder dimana bersumber dari laporan keuangan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan dan laporan keuangan perusahaan pada sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Sampel penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling yang dimana berdasarkan kriteria tertentu, seperti: perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut, memiliki data yang lengkap terkait variabel penelitian, serta tidak mengalami delisting selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak E-Views 12. Melalui model penelitian ini, diharapkan diperoleh bukti empiris mengenai pengaruh penerapan Good Corporate Governance dan pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow, dilakukan untuk menentukan apakah model Fixed Effect lebih baik dibandingkan Common Effect dalam analisis regresi data panel. Jika p-value dari uji Chi Square cross section $< 0,05$ atau p-value dari uji F $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan model yang digunakan adalah FEM. Sebaliknya, jika p-value dari kedua uji tersebut $> 0,05$, maka H_0 diterima sehingga model yang dipilih adalah CEM. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji Chow pada lampiran di Tabel 1.

Berdasarkan hasil uji, nilai p dari uji Chi-kuadrat adalah 0.0000, yang berarti uji Chi-kuadrat memiliki nilai $p < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model FEM secara signifikan lebih baik daripada model CEM. Oleh karena itu, FEM dipilih sebagai pendekatan yang paling tepat untuk analisis lebih lanjut.

- b. Uji Hausman, dilakukan untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai antara FEM dan REM. Dalam uji Hausman, statistik cross-section random menunjukkan bahwa model FEM digunakan jika nilai probabilitas standar kurang dari 0,05, dan model REM digunakan jika nilai probabilitas lebih dari 0,05. Tabel berikut menunjukkan hasil uji Hausman pada lampiran di Tabel 2.

Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitasnya adalah 0,3201, yang berarti nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, sesuai dengan kriteria keputusan, model REM dipilih untuk analisis regresi panel dalam penelitian ini.

- c. Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah REM lebih akurat dibandingkan dengan CEM dalam regresi data panel. Jika nilai Breusch-Pagan dalam uji ini lebih kecil dari 0,05, maka model efek acak (REM) adalah model yang tepat. Sebaliknya, jika nilai Breusch-Pagan melintang lebih besar dari 0,05, model efek umum (CEM) adalah model yang tepat. Berikut tabel dengan hasil uji LM. Pada lampiran Tabel 3. Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas Breusch-Pagan Cross-Section lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,0000. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat efek acak yang signifikan dalam data panel. Hal ini menunjukkan bahwa CEM tidak cukup untuk menjelaskan variasi data, sehingga REM lebih sesuai.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah distribusi data pada masing-masing variabel dalam model regresi memenuhi asumsi distribusi normal. Salah satu pendekatan yang dilakukan adalah dengan melihat nilai signifikansi Jarque-Bera. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data dianggap normal, begitupun sebaliknya. Berikut gambar hasil uji normalitas pada lampiran Gambar 2.

Hasil uji normalitas dengan metode Jarque-Bera menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,260, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, hal ini berarti data residual terdistribusi normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut tanpa adanya pelanggaran asumsi klasik.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dalam model regresi, yang dapat menyebabkan distorsi dalam estimasi koefisien regresi. Salah satu metode untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan mengamati nilai korelasi antara variabel-variabel tersebut. Korelasi yang sangat tinggi (di atas 0,80) antara dua atau lebih variabel independen dapat menjadi indikasi multikolinearitas. Pada lampiran Tabel 4. Menampilkan hasil pengujian Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 4, seluruh nilai korelasi antar variabel independen memiliki nilai absolut di bawah 0,80. Nilai korelasi tertinggi terdapat antara pengungkapan keberlanjutan (X1) dan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,58, sedangkan korelasi antarvariabel lainnya berada pada kisaran -0,24

hingga 0,16. Nilai tersebut masih berada di bawah batas yang direkomendasikan sehingga menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel independen tidak cukup kuat untuk menimbulkan masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat ketidakkonsistenan dalam varians residu pada model regresi. Dalam penelitian ini, digunakan uji Glejser, di mana nilai residu absolut diregresikan terhadap variabel independen. Tidak ada heteroskedastisitas jika nilai signifikansi > 0,05. Di lampiran Tabel 5. menunjukkan hasil pengujian Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 5, seluruh variabel independen dan variabel kontrol memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Nilai probabilitas tertinggi terdapat pada variabel pengungkapan keberlanjutan (X1) sebesar 0,982, sedangkan nilai probabilitas terendah terdapat pada variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,188. Selain itu, komisaris independen (X2), ukuran perusahaan (SIZE), dan leverage (DAR) masing-masing memiliki nilai probabilitas sebesar 0,463, 0,668, dan 0,419, yang seluruhnya berada di atas tingkat signifikansi 5%.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara residu dalam model regresi panel. Metode yang sering digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan mengamati nilai Durbin-Watson (DW), yang idealnya berada pada angka sekitar 2. Di bawah ini adalah tabel yang berisi hasil pengujian.

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Durbin-Watson sebesar 1,809364 menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi yang signifikan dalam model. Dengan demikian, residu dalam model regresi panel tidak berkorelasi secara sistematis satu sama lain dari waktu ke waktu, sehingga asumsi independensi residu terpenuhi.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan nilai koefisien masing-masing variabel independen, persamaan regresi data panel dapat dijelaskan sebagai berikut:

Berdasarkan Tabel 5., persamaan penelitian ini adalah berikut.

$$Y = 4,989 + 1,115X1 + 0,762X2 + 0,499Z - 0,186SIZE + 1,378ROA + 0,602DAR + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
X1	= Pengungkapan Keberlanjutan
X2	= Komisaris Independen
SIZE	= Ukuran Perusahaan
ROA	= Profitabilitas
DAR	= Leverage
ε	= Standar error

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh, dapat diinterpretasikan bahwa koefisien pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh komisaris independen memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan keberlanjutan serta penerapan tata kelola perusahaan cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas dan

leverage juga memiliki koefisien positif, sedangkan ukuran perusahaan memiliki koefisien negatif terhadap nilai perusahaan.

Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Menurut (Ghozali, 2021), suatu variabel dinyatakan berpengaruh signifikan apabila memiliki nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05.

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, diketahui bahwa pengungkapan keberlanjutan (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0009, yang lebih kecil dari 0,05. Sementara itu, tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh komisaris independen (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3643, yang lebih besar dari 0,05. Adapun ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), dan leverage (DAR) digunakan sebagai variabel kontrol untuk meningkatkan ketepatan model penelitian serta memastikan bahwa hubungan antara variabel utama dan nilai perusahaan dianalisis dengan mempertimbangkan karakteristik internal perusahaan.

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menentukan apakah semua variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Jika nilai signifikansi uji F < 0,05, maka variabel dependen dipengaruhi secara signifikan oleh variabel independen secara bersamaan yang dapat dilihat pada lampiran Tabel 8.

Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas 0,001133, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti model regresi yang digunakan secara keseluruhan signifikan, sehingga variabel independen dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model penelitian dapat dianggap layak untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor perkebunan selama periode pengamatan.

Uji R-Squared (R^2)

Uji R-squared (R^2) digunakan dalam konteks regresi untuk menentukan kontribusi persentase variabel independen, yaitu pengungkapan keberlanjutan, komisaris independen, dan kepemilikan institusional, serta variabel kontrol ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Hasil uji R-kuadrat disajikan dalam Tabel 9.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,276. Nilai ini berarti bahwa sekitar 27,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi. Sementara itu, sebesar 72,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komisaris independen memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (p-value = 0,3643 > 0,05), sehingga H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu meningkatkan kepercayaan investor maupun nilai perusahaan pada sektor perkebunan. Koefisien tata kelola perusahaan sebesar 0,762 dengan p-value 0,3643 menunjukkan pengaruh positif

tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H1 ditolak. Hasil ini tercantum pada bagian hasil uji t yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian (Restyasih et al., 2025) yang menunjukkan bahwa beberapa mekanisme GCG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Pada sektor perkebunan, keberadaan komisaris independen kemungkinan belum cukup efektif dalam memengaruhi keputusan strategis perusahaan sehingga pasar belum memberikan respons positif yang tercermin pada nilai perusahaan.

Pengungkapan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($p\text{-value} = 0,0009 < 0,05$), sehingga H2 diterima. Koefisien pengungkapan keberlanjutan sebesar 1,115 dengan $p\text{-value} 0,0009$ menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H2 diterima. Hasil ini tercantum pada bagian hasil uji t yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi ekonomi, sosial, dan lingkungan secara transparan akan memperoleh dukungan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Pada sektor perkebunan yang memiliki tingkat eksposur lingkungan tinggi, pengungkapan keberlanjutan menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian (Utami & Falah, 2025) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG mampu meningkatkan transparansi dan mengurangi ketidakpastian investor. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian (Tamasiga et al., 2024) yang menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penerapan praktik bisnis berkelanjutan..

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan dan pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Hasil analisis regresi data panel menggunakan Random Effect Model menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tata kelola perusahaan yang diproksikan melalui proporsi komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan diterima, sementara hipotesis mengenai pengaruh tata kelola perusahaan ditolak.

Pengaruh positif pengungkapan keberlanjutan menunjukkan bahwa keterbukaan informasi mengenai aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan memperoleh respons positif dari investor. Pada sektor perkebunan yang memiliki tingkat eksposur tinggi terhadap persoalan lingkungan dan sosial, pengungkapan keberlanjutan dapat memperkuat transparansi, mengurangi ketidakpastian informasi, serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan mempertahankan keberlanjutan usahanya. Sebaliknya, tidak signifikannya proporsi komisaris independen mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen secara formal belum cukup untuk

memengaruhi penilaian pasar apabila belum disertai efektivitas pengawasan dan kontribusi yang nyata dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

Secara simultan, tata kelola perusahaan, pengungkapan keberlanjutan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, nilai koefisien determinasi sebesar 27,6% menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam model hanya mampu menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan, sedangkan 72,4% lainnya dipengaruhi oleh faktor di luar penelitian. Kontribusi utama penelitian ini terletak pada penyediaan bukti empiris dari sektor perkebunan bahwa transparansi keberlanjutan memiliki relevansi pasar yang lebih kuat dibandingkan keberadaan mekanisme tata kelola struktural semata. Temuan tersebut menegaskan bahwa investor pada sektor dengan eksposur lingkungan tinggi cenderung memberikan perhatian lebih besar terhadap informasi yang secara langsung menggambarkan tanggung jawab ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan.

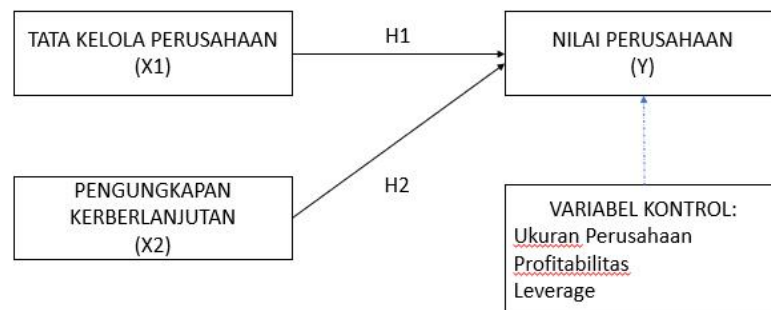
Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan sektor perkebunan perlu meningkatkan kualitas pengungkapan keberlanjutan dengan menyajikan informasi yang relevan, transparan, konsisten, dan mencerminkan pelaksanaan tanggung jawab perusahaan secara nyata. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa komisararis independen tidak hanya berfungsi untuk memenuhi ketentuan formal, tetapi mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif. Penelitian ini masih terbatas pada penggunaan proporsi komisararis independen sebagai proksi tata kelola perusahaan dan periode pengamatan selama empat tahun. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan indikator tata kelola yang lebih komprehensif, memperpanjang periode pengamatan, serta memasukkan faktor lain di luar model agar dapat memberikan penjelasan yang lebih luas mengenai determinan nilai perusahaan pada sektor perkebunan..

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, F. S. P., & Widoretno, A. A. (2025). Sustainability disclosure, governance, and financial performance in determining firm value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(4), 552–575. <https://doi.org/10.22219/jaa.v8i4.42744>
- Arrasyid, A. H., & Helmina, M. R. A. (2024). Literature review: Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 331–343.
- Deswara, N. P., Krisnawati, A., & Saraswati, R. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1569–1578.
- Fangestu, F., Putra, Y. A., Jenny, Cindy, Liawardi, L., Afiezan, H. A., & Universitas. (2020). Perusahaan Yang Baik (GCG) Dan Tanggung Jawab Perusahaan Pertambangan Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 777–793.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stokholder approach*. Pitman Boston, MA.
- Freudenreich, B., Lüdeke, F., & Stefan, F. (2020). A Stakeholder Theory Perspective on Business Models: Value Creation for Sustainability. *Journal of Business Ethics*, 3–18. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04112-z>
- Ghozali, M. (2021). Faktor Kualitas Pelayanan , Kualitas Produk dan Margin terhadap Minat Nasabah Pembiayaan Murabahah di Bank Syariah. *DIMASEJATI*, 3(1), 65–76.
- Grabs, J., Garrett, R. D., & Garrett, R. D. (2023). Goal - Based Private Sustainability Governance and Its Paradoxes in the Indonesian Palm Oil Sector. In *Journal of Business Ethics* (Vol. 188, Issue 3). Springer Netherlands. <https://doi.org/10.1007/s10551-023-05377-1>
- Gunawan. (2025). *Peran Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Sustainability Report Dengan Kinerja Keuangan*. Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
- Hidayati, N. I. M. (2024). Kualitas Tata Kelola Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Dalam Indeks LQ45).

- Jurnal Akuntansi Kompetif*, 9(1), 2622–5379.
- Maulana, A. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Restyasih, R. R., Putri, D. A. S., Irhamni, M. I. W., & Kusumaningtyas, R. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan ESG Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2023-2024. *JRAK*, 11(2), 211–222.
- Sari, R. N. (2025). *Pengaruh Kinerja Environmental Social Governance (ESG), Cash Holding, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX ESG Leaders Periode 2021-2024*. UIN. KH Abdurrahman Wahid Pekalongan.
- Supriyanto, & Soe, J. (2021). Analisa Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Strukturmodal Terhadap Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3).
- Tamasiga, P., Onyeaka, H., & Bakwena, M. (2024). Beyond compliance: evaluating the role of environmental , social and governance disclosures in enhancing firm value and performance. In *SN Business & Economics* (Vol. 4, Issue 10). Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/s43546-024-00714-6>
- Utami, R., & Falah. (2025). Peran Profitabilitas dalam Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks ESG Tahun 2019-2023. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 5(1), 457--467.
- Wahyuningsih, Y., & Rakhmadhani, V. (n.d.). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Good Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Review of Accounting and Business*, 4(2), 98–109.
- Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). Do Baltic Investors Care About Environmental, Social And Governance (ESG)? *ENTREPRENEURSHIP AND SUSTAINABILITY ISSUES*, 8(4), 349–363.

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1: Kerangka Pemikiran

Table 1 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section	79.109269	19	0.0000
Chi-square			

Sumber: Eviews 12 (Diolah)

Table 2 Hasil Uji Hausman

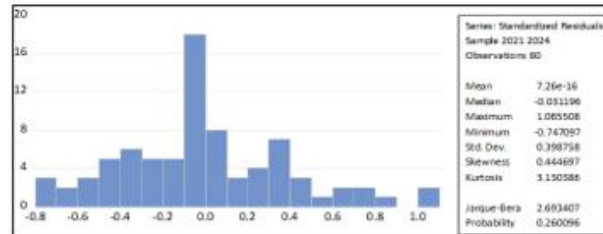
Test	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Summary			
Cross-section random	8.143534	7	0.3201

Sumber: Eviews 12 (Diolah)

Table 3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	19.77178 (0.0000)	0.497161 (0.4808)	20.26894 (0.0000)

Sumber: Eviews 12 (Diolah)



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Eviews 12 (Diolah)

Table 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	SIZE	ROA	DAR
X1	1.00	0.01	0.58	0.16	(0.01)
X2	0.01	1.00	(0.08)	(0.12)	(0.24)
SIZE	0.58	(0.08)	1.00	0.14	(0.06)
ROA	0.16	(0.12)	0.14	1.00	(0.22)
DAR	(0.01)	(0.24)	(0.06)	(0.22)	1.00

Table 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	C	X1	X2	SIZE	ROA	DAR
Prob.	0.559	0.982	0.463	0.668	0.188	0.419
(p-value)	0.559	0.982	0.463	0.668	0.188	0.419

Table 6 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.809364
---------------------------	-----------------

Sumber: Eviews 12 (Diolah)

Table 7 Hasil Regresi Data Panel dan Uji t

Dependent Variable: Y				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.989	2.497	1.998	0.0495
X1	1.115	0.321	3.477	0.0009
X2	0.762	0.834	0.913	0.3643
SIZE	-0.186	0.085	-2.176	0.0328
ROA	1.378	0.743	1.854	0.0678
DAR	0.602	0.189	3.173	0.0022

Tabel 8 Hasil Uji F

F-statistik	3.917873
Prob (F-statistik)	0.001133

Sumber: Eviews 12 (Diolah)

Table 9 Hasil Uji R-squared (R^2)

R-squared	0.275837
Adjusted R-squared	0.205432

Sumber: Eviews 12 (Diolah)