



PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2023)

Akbar Adelio Hasiholan, Imam Ghozali¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of sustainability reporting and corporate governance on firm value. The independent variable in this study is sustainability reporting which is assessed based on the GRI 2021 index, while corporate governance is proxied by board size, board independence, and board diversity. Firm value, which is the dependent variable, is measured using the Tobin's Q indicator. The population in this study are energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021-2023. Using purposive sampling method, 76 samples were selected from energy sector companies that published sustainability reports with GRI Standards. This study used multiple linear regression analysis method to examine the effect of sustainability reporting, board size, board independence, and board diversity on firm value. The results showed that board size has a positive and significant effect on firm value, while sustainability reporting, board independence, and board diversity have an insignificant effect on firm value.

Keywords: Sustainability Reporting, Corporate Governance, Board Structure, Firm Value

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Kusiyah & Arief, 2017). Nilai perusahaan menggambarkan penilaian investor, tercermin dari harga saham yang dipengaruhi oleh peluang investasi (Linantis, 2021). Kenaikan harga saham menunjukkan nilai perusahaan yang terus meningkat, serta kinerja dan reputasi perusahaan yang baik (Brigham & Houston, 2010; Handoko & Michaela, 2021). Investor lebih tertarik mengalokasikan modalnya kepada entitas bisnis yang memiliki kinerja baik. Oleh sebab itu, perusahaan perlu menyusun strategi yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Data BEI menunjukkan mayoritas sektor perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan selama 2021-2023. Namun, sektor energi justru mengalami fluktuasi nilai perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan sektor energi di BEI tercatat sebesar 1,10 pada 2021, naik menjadi 1,13 pada 2022, namun turun ke 1,03 pada 2023. Kenaikan maupun turunnya nilai ini dipengaruhi oleh keputusan investor yang disebabkan oleh berbagai faktor internal serta ekonomi makro (Subing et al., 2017).

Peningkatan nilai perusahaan tak hanya memaksimalkan kekayaan investor, tetapi juga mencerminkan tanggung jawab kepada *stakeholder*. Hal ini sesuai teori *stakeholder*, yang menyatakan bahwa perusahaan harus melayani berbagai pemangku kepentingan yang terlibat dalam lingkungan sosial perusahaan beroperasi (Mansell, 2013). Perusahaan yang mampu memenuhi kebutuhan *stakeholder* secara efektif akan lebih bertahan dan menunjukkan kinerja yang lebih baik (Munir et al., 2015).

¹ Corresponding author

Seiring perkembangan dunia bisnis, perusahaan mulai menyadari pentingnya keberlanjutan dengan mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari operasinya (Wahyuningrum et al., 2023). Sektor energi kini menjadi penyumbang emisi gas rumah kaca terbesar di Indonesia, menggantikan sektor kehutanan, dengan kontribusi sebesar 50,6% pada 2022 dan diperkirakan mencapai 59% pada 2030 (LCDI, 2024). Kondisi ini mendorong tuntutan pemangku kepentingan terhadap transparansi dan akuntabilitas yang lebih tinggi dalam praktik tanggung jawab sosial dan lingkungan, selaras dengan konsep pembangunan berkelanjutan (Gerasimova, 2017), dan prinsip Triple Bottom Line: *Planet, People*, dan *Profit* (Elkington, 1997).

Sebagai respons, praktik pengungkapan laporan keberlanjutan semakin berkembang. Melalui POJK No. 51 Tahun 2017, pemerintah mewajibkan perusahaan terbuka untuk menyampaikan *sustainability report* sejak 2021, dengan 88% perusahaan telah menerbitkan pada tahun kedua pelaksanaannya (pwc.com, 2023). Laporan ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap isu sosial dan lingkungan, serta mendukung pengambilan keputusan, reputasi, dan strategi berkelanjutan (Rusu et al., 2024). Permintaan pasar terhadap informasi non-keuangan juga meningkat (Constantinescu et al., 2021), mendorong pergeseran fokus dari laba jangka pendek ke kinerja berkelanjutan. Standar GRI menjadi pedoman utama yang diadopsi oleh 80% perusahaan di Indonesia pada 2022 untuk meningkatkan kualitas pelaporan dan evaluasi kinerja (Al-Shaer et al., 2022; PwC, 2023).

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan yang baik. *Corporate governance* merupakan seperangkat hubungan antara pemegang saham, dewan direksi, manajemen, dan pemangku kepentingan (OECD, 2023), serta menyediakan sistem pengelolaan dan pengawasan kinerja perusahaan agar berjalan secara transparan, independen, bertanggung jawab, akuntabel, dan adil (KNKG, 2006). Mekanisme ini mendorong manajemen untuk menyampaikan informasi yang relevan (Tahir et al., 2019). Hal ini mengurangi konflik kepentingan dengan menyelaraskan tujuan manajemen dan pemegang saham.

Pengelolaan kinerja perusahaan sangat berkaitan pada peran direksi dan dewan komisaris yang terdiri dari komisaris dan komisaris independen, yang memiliki fungsi manajemen dan pengawasan secara terpisah sesuai UU No. 40 Tahun 2007. Pemisahan ini memperkuat efektivitas pengawasan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Astuti, 2017). Karakteristik dewan seperti ukuran, komposisi, keragaman, struktur komite, intensitas pertemuan, gaya, struktur, proses, aktivitas, dan interaksinya menentukan kinerja perusahaan yang lebih optimal (Elad et al., 2018).

Emisi GRK menjadi masalah utama yang terus mengalami kenaikan tiap tahunnya. Pemerintah menetapkan target penurunan emisi GRK sebesar 834 juta ton (29% CO₂e) pada tahun 2030 (Kementerian ESDM, 2024). Perusahaan sektor energi tercatat sebagai salah satu kontributor terbesar terhadap emisi GRK di Indonesia. Oleh sebab itu, perusahaan sektor energi wajib memastikan implementasi praktik bisnis berkelanjutan dengan pelaporan keberlanjutan yang transparan dan tata kelola yang baik.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Konsep *stakeholder* pertama kali dikemukakan oleh Stanford Research Institute pada tahun 1963. *Stakeholder* dirumuskan sebagai pihak atau kelompok yang tanpanya perusahaan tidak dapat bertahan (Freeman et al., 2010). Menurut Mansell (2013), teori *stakeholder* menyatakan bahwa sebuah perusahaan bukanlah bertanggung jawab untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, melainkan untuk melayani berbagai pemangku kepentingan yang terlibat dalam lingkungan sosial tempat perusahaan

beroperasi. Sebuah bisnis mampu mencapai keberhasilan jangka panjang, dengan menciptakan nilai bagi seluruh *stakeholder* yang terlibat, bukan terbatas pada pemegang saham (Mahajan et al., 2023). Dengan fokus pada penguatan hubungan dan menjaga kepentingan setiap *stakeholder*, perusahaan dapat menciptakan nilai maksimal, serta mencapai keberhasilan dan keberlanjutan (Mohamed & Younis, 2023).

Salah satu cara yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan *stakeholder* adalah *sustainability reporting*. Praktik pengungkapan ini bertujuan untuk menyediakan informasi yang lebih luas dan relevan bagi pemangku kepentingan, mencakup aspek non-keuangan yang turut memengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan kinerja keberlanjutannya diyakini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, serta memperkuat reputasi perusahaan melalui penerapan program tanggung jawab sosial dan pengelolaan risiko yang terbuka dan transparan (Van Linh et al., 2022).

Teori Agency

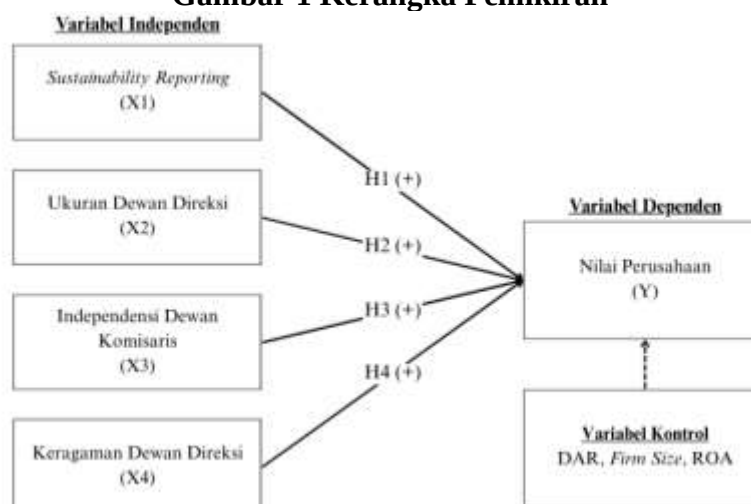
Agency theory berkaitan dengan hubungan kontrak antara para pihak dalam suatu perusahaan atau organisasi. Teori ini dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) dalam artikelnya yang menjelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu bentuk kontrak di mana prinsipal memberikan tugas kepada agen untuk menjalankan pelayanan tertentu dengan mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen. Agen cenderung bertindak berdasarkan kepentingan pribadi yang bisa saja bertentangan dengan kepentingan prinsipal (Ghozali, 2020). Permasalahan keagenan timbul ketika terjadi perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen, serta prinsipal memiliki keterbatasan informasi untuk mengevaluasi tindakan agen secara tepat (Eisenhardt, 1989).

Berkaitan dengan *agency theory*, tata kelola perusahaan berperan penting dalam mengurangi masalah keagenan dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Mekanisme tata kelola perusahaan mendorong transparansi dengan menekan manajemen untuk menyajikan informasi yang dapat digunakan oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini menciptakan sistem pengawasan yang mampu mengurangi asimetri informasi. Dengan demikian, penerapan corporate governance yang efektif dapat menurunkan biaya agensi dan pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan (Homayoun & Homayoun, 2015; Tahir et al., 2019).

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan dependen pada penelitian ini diproyeksikan dalam skema berikut:

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menekankan pemenuhan tanggung jawab oleh perusahaan bukan hanya sebatas memaksimalkan keuntungan pemegang saham, melainkan kepentingan seluruh *stakeholder* yang terlibat (Mansell, 2013). Perusahaan yang menerapkan pelaporan keberlanjutan berpotensi meningkatkan kinerja keuangan, memperkuat reputasi, dan keterlibatan *stakeholder* yang lebih intensif (Rudžionienė & Brazdžius, 2023).

Penelitian sebelumnya oleh Van Linh et al. (2022) dan Mohamed & Younis (2023) menunjukkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pelaporan keberlanjutan dapat mengurangi risiko dan memberikan manfaat terhadap perusahaan dan masyarakat terutama peningkatan daya saing. Pengungkapan yang menekankan pada perbaikan kondisi internal, loyalitas, dan produktivitas karyawan dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

H₁: *Sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori *agency*, masalah keagenan terjadi akibat perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen, sekaligus keterbatasan informasi yang dimiliki prinsipal untuk menilai tindakan agen secara akurat (Eisenhardt, 1989). Dewan direksi ditunjuk untuk menangani potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Homayoun & Homayoun, 2015). Ukuran direksi yang lebih besar memberikan kontrol yang lebih kuat terhadap manajemen sehingga direksi dapat secara cermat mengawasi kinerja dan tugas manajemen (Ben Fatma & Chouaibi, 2023).

Temuan penelitian Awad et al. (2023) dan Sarker & Hossain (2023) menjelaskan ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Direksi dengan ukuran lebih besar dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan karena persebaran keterampilan yang beragam, serta pertukaran ide dan perspektif baru terkait pengambilan keputusan.

H₂: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan gagasan *agency theory*, Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa masalah keagenan muncul karena manajer sebagai agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik para pemegang saham (*principal*). Proporsi komisaris independen yang lebih besar berperan untuk melakukan pengawasan secara independen ketika terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Komisaris independen bertugas mengendalikan dan memantau kinerja manajemen, sehingga dapat menurunkan biaya agensi (Arosa et al., 2013).

Penelitian oleh Salem et al. (2019), Sarker & Hossain (2023), dan Dang et al. (2023) membuktikan independensi dewan komisaris berpengaruh secara positif pada nilai perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen akan semakin efektif pula pengawasan terhadap kebijakan dan kepengurusan dewan manajemen perusahaan, hal tersebut dapat menjaga kepentingan para investor, yang nantinya berdampak pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

H₃: Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keragaman Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan sudut pandang teori *agency*, keseimbangan dewan yang mencakup perwakilan dari berbagai kelompok, seperti perbedaan gender, menciptakan dewan yang lebih seimbang dan berpotensi mencegah dominasi pengambilan keputusan oleh satu atau

sekelompok kecil individu (Wagana & Nzulwa, 2016). Keragaman gender dapat meningkatkan efektivitas pengawasan oleh direksi, karena direksi yang lebih beragam cenderung lebih aktif dalam memantau manajer (Carter et al., 2003).

Riset oleh Salem et al. (2019), Ben Fatma & Chouaibi (2023), Awad et al. (2023), dan Dang et al. (2023) diperoleh kesimpulan bahwa keragaman dewan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Keragaman dalam direksi, khususnya keragaman gender, mampu menciptakan pengambilan keputusan strategis yang lebih berkualitas dengan harmonisasi perspektif yang luas, karena semakin beragamnya latar belakang direksi, meningkatkan kinerja organisasi, serta memperkuat kontrol internal dan reputasi.

H4: Keragaman dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel - variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta metode analisis penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam studi ini merupakan seluruh perusahaan energi yang tercatat di BEI tahun 2021 sampai 2023. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam studi ini ialah *purposive sampling* dengan persyaratan tertentu. Adapun kriteria-kriteria untuk perolehan sampel dalam penelitian dijelaskan dalam poin-poin berikut:

1. Perusahaan energi yang tercatat di BEI secara konsisten untuk periode 2021-2023.
2. Perusahaan energi yang memublikasikan laporan keberlanjutan dengan indeks Standar GRI dengan konsisten sepanjang 2021-2023.
3. Perusahaan energi yang memublikasikan laporan tahunan yang menyajikan informasi terkait tata kelola perusahaan dan laporan finansial dengan konsisten dalam kurun waktu 2021-2023.

Variabel dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. Serta variabel independen meliputi *sustainability reporting*, ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, dan keragaman dewan direksi. Sementara itu, variabel kontrol mencakup DAR, *Firm Size*, dan ROA. Berikut variabel beserta pengukuran yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 1 Variabel dan Pengukurannya

<i>Variabel</i>	<i>Simbol</i>	<i>Pengukuran</i>
Variabel Dependen Nilai Perusahaan	TQ	$(MVE + \text{Total Debt}) / \text{Total Asset}$
Variabel Independen <i>Sustainability Reporting</i> Ukuran Dewan Direksi Independensi Dewan Komisaris Keragaman Dewan Direksi	SR UD IK KD	AD / TD $\sum \text{Dewan Direksi}$ $\sum \text{Komisaris Independen} / \sum \text{Dewan Komisaris}$ $1 - \sum_{i=1}^n P_i^2$
Variabel Kontrol <i>Debt to Asset Ratio</i> <i>Firm Size</i> <i>Return on Asset</i>	DAR SIZE ROA	Total Debt / Total Asset LN (Total Asset) Earning After Tax / Total Asset

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis yang terdiri dari uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, serta uji hipotesis yang terdiri dari analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, uji F, dan uji T.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Adapun sampel pada penelitian ini mempunyai kriteria sebagai berikut:

Tabel 2 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2021-2023	71
2	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tidak secara konsisten memublikasikan <i>sustainability report</i> dengan indeks standar GRI pada periode penelitian	(44)
3	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tidak menerbitkan <i>annual report</i> pada periode penelitian	(0)
4	Jumlah perusahaan sampel penelitian	27
5	Jumlah observasi selama tahun 2021-2023 (27 x 3)	81
6	Total outlier sampel	(5)
7	Total sampel akhir yang memenuhi kriteria penelitian	76

Sumber: Data sekunder berdasarkan BEI yang diolah, 2025

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada tabel 3 menyajikan ringkasan dari kumpulan data sebanyak 76 data yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel penelitian, meliputi nilai perusahaan, *sustainability reporting*, ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, keragaman dewan direksi, serta variabel kontrol yang diproyeksikan dengan DAR, *Firm Size*, dan ROA.

Tabel 3 Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
SR	76	.11	1.00	.5176	.27026
UD	76	2.00	10.00	4.3684	1.89626
IK	76	.33	.80	.4797	.13158
KD	76	.00	.50	.1620	.20407
TQ	76	.51	3.41	1.0936	.48596
DAR	76	.05	.94	.5114	.19390
SIZE	76	26.40	32.76	29.9942	1.64072
ROA	76	-.38	.62	.0833	.13406
Valid N (listwise)	76				

Sumber: *Output IBM SPSS 26*, 2025

Uji Normalitas

Tabel 4 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		76
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39336692
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.118
	Negative	-.103
Test Statistic		.118
Asymp. Sig. (2-tailed)		.011
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		.229

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Hasil uji normalitas pada tabel 4 dengan pendekatan *Monte Carlo* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,229, melebihi syarat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SR	.474	2.108
UD	.426	2.347
IK	.945	1.059
KD	.880	1.136
DAR	.573	1.744
SIZE	.359	2.786
ROA	.523	1.911

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 5 menunjukkan seluruh variabel telah bernilai *tolerance* > 0,10 dan bernilai VIF < 10, artinya model regresi tidak terdeteksi gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 Uji Autokorelasi

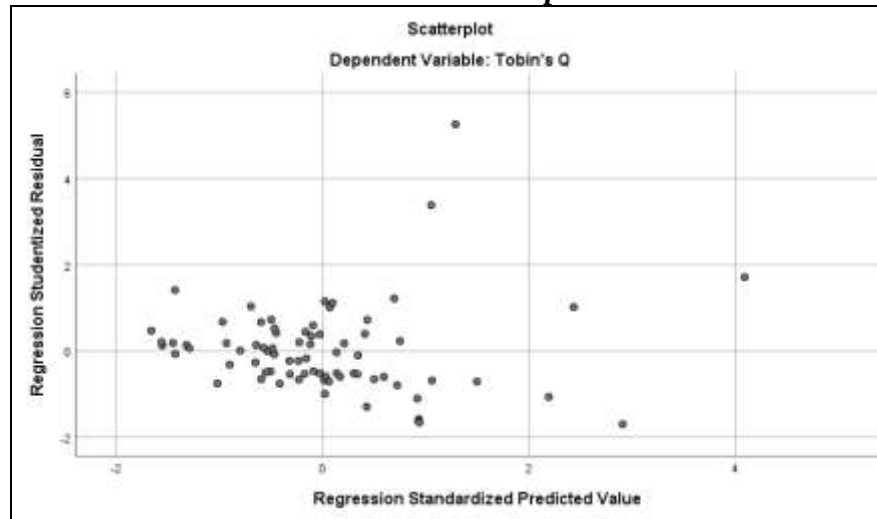
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.587 ^a	.345	.277	.41312	1.876

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan pengujian *Durbin-Watson*. Diketahui bahwa *dL* sebesar 1,4335 dan *dU* sebesar 1,8330. Nilai *dW* sebesar 1,876 berada di antara nilai *dU* dan $4-dU$ atau $1,8330 < 1,876 < 2,167$, sehingga tidak terindikasi masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2 Scatterplot



Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Tabel 7 Uji Heteroskedastisitas dengan Uji White

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.659 ^a	.434	.293	.40207

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.447	15	.496	3.071	.001 ^a
Residual	9.700	60	.162		
Total	17.146	75			

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Gambar 2 menunjukkan penyebaran titik merata di atas ataupun di bawah dari angka nol, sekaligus tidak membentuk pola-pola tertentu. Pada tabel 7 diperoleh c^2 hitung yang dihitung dari jumlah sampel dikalikan *Adjusted R²* sebesar 22,268. Sedangkan, c^2 tabel sebesar 24,996 diperoleh dari tabel *chi square* dengan tingkat signifikansi 0,05 dan *df* 15. Hasilnya menunjukkan bahwa c^2 hitung < c^2 tabel atau $22,268 < 24,996$. Sehingga model regresi pada penelitian bersifat tidak heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda digunakan untuk mengukur dan memprediksi arah, serta tingkat korelasi variabel independen terhadap variabel dependen.

Model regresi linear berganda pada studi ini dinyatakan sebagai berikut:

$$TQ = 5,648 + 0,097SR + 0,088UD + -0,009IK + -0,293KD + 1,192DAR + -0,190SIZE + 1,926ROA + e$$

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.587 ^a	.345	.277	.41312

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Koefisien determinasi dinyatakan dengan *Adjusted R²* sebesar 0,277, maka diartikan pengaruh gabungan dari variabel *sustainability reporting*, seluruh variabel *corporate governance*, dan variabel kontrol berkontribusi sebesar 27,7% terhadap variabel nilai perusahaan. Sedangkan, 72,3% merupakan pengaruh dari variasi variabel atau faktor lainnya di luar model penelitian.

Uji F

Tabel 9 Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.107	7	.872	5.112	.000 ^b
Residual	11.605	68	.171		
Total	17.712	75			

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Pada tabel 9 diperoleh nilai F sebesar 5,112 dan tingkat signifikansi 0,000, lebih kecil dari 0,05, sehingga ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (SR, UD, IK, dan KD) beserta variabel kontrol (DAR, SIZE, dan ROA) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Tabel 10 Uji t

Coefficients ^a				
Unstandardized				
Model	Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	5.648	1.260	4.484	.000
SR	.097	.256	.380	.705
UD	.088	.039	2.277	.026
IK	-.009	.373	-.024	.981
KD	-.293	.249	-1.177	.243
DAR	1.192	.325	3.669	.000
SIZE	-.190	.049	-3.920	.000
ROA	1.926	.492	3.915	.000

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Uji t dilakukan untuk mengukur pengaruh setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Jika tingkat signifikansinya $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, diartikan variabel bebas pengaruhnya bersifat signifikan kepada variabel terikat secara parsial. Maka, ditarik kesimpulan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa *sustainability reporting*, independensi dewan komisaris, dan keragaman dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Interpretasi Hasil

Tabel 11 Rangkuman Hasil Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H ₁	<i>Sustainability reporting</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H ₂	Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H ₃	Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H ₄	Keragaman dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak

Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga **H₁ ditolak**. Terbentuknya kepercayaan masyarakat dan keputusan investor untuk menanamkan modalnya lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti aspek finansial dari suatu emiten. Temuan penelitian sejalan dengan Hadiati & Wahyudyatmika (2023) bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian memberikan kesimpulan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan **H₂ diterima**. Semakin banyaknya direksi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pemerataan kerja, diversifikasi keahlian, dan kualitas pengambilan keputusan yang mewakili kepentingan investor, sehingga kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan meningkat. Hasil penelitian Awad et al. (2023) dan Sarker & Hossain (2023) serupa dengan temuan ini yang beranggapan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini juga memberikan kesimpulan bahwa independensi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga **H₃ ditolak**. Peran pengawasan dari komisaris independen belum sepenuhnya berjalan secara efektif. Kurangnya keterlibatan dalam pengawasan terhadap kebijakan dan kepengurusan manajemen, yang pada akhirnya perusahaan belum mampu memenuhi kepentingan pemegang saham untuk membangun kepercayaan dengan pemegang saham. Temuan ini diperkuat oleh Ben Fatma & Chouaibi (2023) dan Audrey et al. (2024), yang menyimpulkan bahwa independensi dewan komisaris tidak berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keragaman Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini berkesimpulan bahwa keragaman dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga **H₄ ditolak**. Keragaman dewan direksi ini belum mampu menghasilkan pengambilan keputusan yang secara efektif menyeimbangkan kepentingan berbagai pemegang saham. Penelitian ini konsisten dengan riset Audrey et al. (2024) yang menyimpulkan keragaman dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Pada bagian ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan interpretasi hasil penelitian, diperoleh beberapa kesimpulan di antaranya:

1. *Sustainability reporting* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran dewan direksi memberikan pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
3. Independensi dewan komisaris tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Keragaman dewan direksi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam studi ini yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian berikutnya:

1. Sampel terbatas pada satu sektor, yaitu perusahaan energi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023 sebanyak 76 observasi, yang memublikasikan *sustainability report* dengan indeks standar GRI. Temuan dalam studi ini tidak dapat disamaratakan secara umum pada seluruh perusahaan di Indonesia.
2. Pengaruh variabel bebas kepada variabel dependen hanya sebesar 27,7%. Masih ada variabel CG lainnya yang mampu memengaruhi nilai perusahaan untuk dibahas lebih lanjut.

Saran

Berbagai saran yang bisa dilakukan untuk penelitian kedepannya:

1. Menganalisis objek penelitian pada sektor yang lebih luas seperti manufaktur, ataupun indeks saham yang menerapkan prinsip *sustainability* seperti ESGSKEHATI yang melampaui rata-rata skor ESG di sektornya.
2. Menggunakan proksi yang mengukur dari segi kualitas pengungkapan *sustainability report* seperti ESG Score.
3. Mempertimbangkan penggunaan variabel CG lainnya seperti struktur kepemilikan dan struktur komite audit.

REFERENSI

- Al-Shaer, H., Albitar, K., & Hussainey, K. (2022). Creating Sustainability Reports That Matter: An Investigation of Factors Behind the Narratives. *Journal of Applied Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/JAAR-05-2021-0136>
- Arosa, B., Iturralde, T., & Maseda, A. (2013). The board structure and firm performance in SMEs: Evidence from Spain. *Investigaciones Europeas de Direccion y Economia de La Empresa*. <https://doi.org/10.1016/j.iedee.2012.12.003>
- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *KREATIF | Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2).
- Audrey, A., Lukman, H., & Sriwati, S. (2024). The Impact of Corporate Governance and Board Characteristics Toward Firm Value of BUMN Companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 2(2), 3759–3771. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i2.3759-3771>
- Awad, A. B., Khalaf, B. A., & Afzal, A. (2023). The Power of Board Size and Gender

- Diversity on The Value of Companies Listed on Emerging Markets. *Corporate Law and Governance Review*. <https://doi.org/10.22495/clgrv5i2p14>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2023). Corporate Governance and Firm Value: A Study on European Financial Institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. *Jakarta : Salemba Empat., Edisi 11.*
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Constantinescu, D., Caraiani, C., Lungu, C. Iuliana, & Pompei, M. (2021). Environmental, Social and Governance Disclosure Associated With the Firm Value. Evidence From Energy Industry. *Journal of Accounting and Management Information Systems*. <https://doi.org/10.24818/jamis.2021.01003>
- Dang, G. T. T., Huu, A. N., & Nguyen, T. P. (2023). *Impact of Corporate Governance on Firm Value: Empirical Evidence from Vietnam*. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-150-0_5
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Elad, F. L., Wong, M. N., & Bongbee, N. S. (2018). The Role of Board Characteristics in Effective Corporate Governance: The Case of Airbus Group. *International Journal of Social Sciences Perspectives*. <https://doi.org/10.33094/7.2017.2018.21.87.95>
- Elkington, J. (1997). Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business. *Capstone, London.*
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B., & de Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. In *Stakeholder Theory: The State of the Art*. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>
- Gerasimova, K. (2017). An Analysis of Brundtland Commission's Our common future. In *Our Common Future*.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis dan Disertasi)*. Semarang: Yoga Pratama.
- Hadiati, M. C., & Wahyudyatmika, M. B. (2023). Examining The Effect of Sustainability Report Disclosure to Firm Value: A Study Based on Listed Public Companies in Indonesia Stock Exchange. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v4i1.1746>
- Handoko, B. L., & Michaela, C. (2021). How Audit Opinion Increase Value Added in Indonesian Sustainability Index Corporation. *ACM International Conference Proceeding Series*. <https://doi.org/10.1145/3457640.3457663>
- Homayoun, S., & Homayoun, S. (2015). Agency Theory and Corporate Governance. *International Business Management*. <https://doi.org/10.3923/ibm.2015.805.815>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kementerian ESDM. (2024). Laporan Kinerja Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral 2023. *Laporan Kinerja ESDM*.
- KNKG. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. *Book of Komite Nasional Kebijakan Governance*.
- Kusiyah, & Arief. (2017). The Determinants of Firm Value on Commercial Banks in Indonesia. *Journal of Engineering and Applied Sciences*. <https://doi.org/10.3923/jeasci.2017.171.175>
- LCDI. (2024). *Sektor Energi*. <https://lcdi-indonesia.id/grk-energi/>

- Linantis, R. (2021). Transparency as Moderating Tax Avoidance, Profitability, and Leverage on Firm Value. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(12). <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i12-02>
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder Theory. *Journal of Business Research*. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Mansell, S. F. (2013). Capitalism, Corporations and the Social Contract. In *Capitalism, Corporations and the Social Contract*. <https://doi.org/10.1017/cbo9781139058926>
- Mohamed, N., & Younis, M. (2023). Sustainability Reports and Their Impact on Firm Value: Evidence From Saudi Arabia. *International Journal of Management and Sustainability*. <https://doi.org/10.18488/11.v12i2.3275>
- Munir, R., Janjua, T., Khajjak, R., Janjua, I., & Jadoon, M. (2015). Stakeholder Management - Ensuring Social License to Operate for Oil and Gas Industry. *Society of Petroleum Engineers - PAPG/SPE Pakistan Section Annual Technical Conference and Exhibition 2015*. <https://doi.org/10.2118/181127-ms>
- OECD. (2023). G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. In *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- pwc.com. (2023). *Tren dan Arah Sustainability Report Indonesia di Masa Mendatang*. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/indonesian/tren-dan-arrah-sustainability-report-indonesia-di-masa-mendatang.html>
- PwC. (2023). *Sustainability Counts II: State of Sustainability Report in Asia Pacific*. June. <https://www.pwc.com/sg/en/publications/assets/page/sustainability-counts-2023.pdf>
- Rudžionienė, K., & Brazdžius, Š. (2023). Cost and Benefits of Sustainability Reporting: Literature Review. In *Sustainable Performance in Business Organisations and Institutions: Measurement, Reporting and Management*. <https://doi.org/10.15611/2023.83.1.03>
- Rusu, T. M., Odagiu, A., Pop, H., & Paulette, L. (2024). Sustainability Performance Reporting. *Sustainability (Switzerland)*, 16(19). <https://doi.org/10.3390/su16198538>
- Salem, W. F., Metawe, S. A., Youssef, A. A., & Mohamed, M. B. (2019). Boards of Directors' Characteristics and Firm Value: A Comparative Study between Egypt and USA. *OALib*. <https://doi.org/10.4236/oalib.1105323>
- Sarker, N., & Hossain, S. M. K. (2023). Corporate Governance and Firm Value: Bangladeshi Manufacturing Industry Perspective. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-04-2023-0060>
- Subing, H. J. T., Wedi Rusmawan Kusumah, R., & Gusni. (2017). An Empirical Analysis of Internal and External Factors of Stock Pricing: Evidence From Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(4-1\).2017.02](https://doi.org/10.21511/ppm.15(4-1).2017.02)
- Tahir, S., Qamar, M. A. J., Nazir, M. S., & Usman, M. (2019). Does Corporate Governance Reduce Overinvestment? The Mediating Role of Information Asymmetry. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*.
- Van Linh, N., Hung, D. N., & Binh, T. Q. (2022). Relationship Between Sustainability Reporting and Firm's Value: Evidence From Vietnam. *Cogent Business and Management*. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2082014>
- Wagana, D. M., & Nzulwa, J. D. (2016). Corporate Governance, Board Gender Diversity And Corporate Performance: A Critical Review Of Literature. *European Scientific Journal, ESJ*. <https://doi.org/10.19044/esj.2016.v12n7p221>
- Wahyuningrum, I. F. S., Ihlashul'amal, M., Hidayah, R., & Widhi Rizkyana, F. (2023). Stakeholder Pressure and Its Effect on Sustainability Report. *Jurnal Presipitasi : Media Komunikasi Dan Pengembangan Teknik Lingkungan*. <https://doi.org/10.14710/presipitasi.v20i2.494-506>