

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki dana (investor). Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh pembiayaan jangka panjang dengan cara menerbitkan saham atau surat utang, sementara investor memperoleh potensi keuntungan dari dividen maupun kenaikan harga saham. Di Indonesia, perkembangan pasar modal semakin pesat seiring meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi. Salah satu inisiatif penting dalam pengembangan pasar modal syariah di Indonesia adalah peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ISSI berisi saham-saham yang telah memenuhi kriteria syariah, baik dari sisi kegiatan usaha maupun rasio keuangan, sehingga menjadi panduan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip Islam.

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor agrikultur dan terdaftar dalam ISSI selama periode tahun 2019 hingga 2024. Sektor agrikultur memiliki peranan penting dalam perekonomian Indonesia karena berkaitan langsung dengan ketahanan pangan, ekspor, dan penyerapan tenaga kerja. Perusahaan agrikultur yang masuk dalam ISSI tidak hanya menjalankan aktivitas yang sesuai prinsip syariah, tetapi juga mencerminkan komitmen terhadap tata kelola perusahaan yang baik. Penelitian ini memfokuskan analisis pada kinerja keuangan dan nilai kapitalisasi pasar perusahaan-perusahaan tersebut guna melihat dinamika dan kontribusinya terhadap pasar modal syariah di Indonesia dalam kurun waktu tujuh tahun.

Berikut ini merupakan Profil Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI yang dijadikan Sampel Penelitian:

Tabel 4. 1Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI 2019-2024

No	Nama Perusahaan	Berdiri	Informasi Perusahaan
1.	PT Astra Lestari Tbk (AALI)	3 Oktober 1988	- Perusahaan ini merupakan Grup Astra, fokus di industri perkebunan kelapa sawit. - AALI membukukan pendapatan Rp 21,82 triliun (2024) dan dikenal aktif menjalankan prinsip ESG, dengan sertifikasi ISPO & ISCC serta strategi keberlanjutan "Astra Agro Sustainability Aspiration 2030.
2.	Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)	16 September 1993	- Perusahaan ini adalah perusahaan agribisnis yang fokus pada pengelolaan dan pengembangan perkebunan kelapa sawit berkelanjutan di Indonesia. - Memiliki perkebunan di Sumatera Utara, Belitung, Kalimantan Barat, dan Papua Barat. - Perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan dengan sertifikasi RSPO & ISPO serta menerapkan prinsip ESG melalui inisiatif lingkungan, sosial, dan tata kelola.
3.	Eagle High Plantation (BWPT)	6 November 2000	- Awalnya bernama PT Bumi Perdana Prima Internasional, berganti jadi BW Plantation Tbk pada 2007, dan sejak 2014 dikenal sebagai Eagle High Plantations setelah akuisisi Green Eagle Group - Komitmen terhadap keberlanjutan: sudah memiliki 3 sertifikat RSPO dan 10 sertifikat ISPO, serta menerapkan prinsip ESG dalam praktik agribisnis, pemeliharaan lingkungan, dan pengembangan masyarakat sekitar kebun
4.	BISI International Tbk (BISI)	22 Juni 1983	Didirikan di Surabaya, Jawa Timur, dengan nama awal PT Bright Indonesia Seed

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

					Industry, yang disahkan secara resmi pada 27 September 1984
5.	Dharma Fishing (DSFI)	Samudera Industri Tbk	5 Mei 1973		• DSFI mencatat pendapatan Rp 770,9 miliar (2023) dan fokus pada ekspor ke pasar utama seperti Jepang, Amerika Serikat, dan Eropa. • Perusahaan mengembangkan praktik penangkapan berkelanjutan dan memiliki komitmen terhadap sertifikasi mutu seperti HACCP, BRC, dan Dolphin Safe.
6.	PT London Indonesia Tbk (LSIP)	Sumatra	18 Desember 1962		• Bergerak di bidang agribisnis dan perkebunan kelapa sawit, karet, kakao, teh, dan bibit. Dengan integrasi bisnis dari hulu ke hilir: mulai dari pembibitan, penanaman, pemanenan, pengolahan, hingga perdagangan dan ekspor (termasuk melalui entitas di Singapura) • Memegang berbagai sertifikasi seperti ISPO (Indonesian Sustainable Palm Oil), ISO 14001:2015, ISO 9001:2015, OHSAS 18001:2007, SMK3, SNI ISO 9001:2015, PROPER, serta sertifikat Halal MUI. Perusahaan juga pernah menerima penghargaan Zero Accident Award dan Indonesia Corporate Branding PR Award kategori palm (2020)
7.	PT Salim Pratama Tbk (SIMP)	Ivomas			• Perusahaan induk agribisnis yang mencakup dua divisi utama: perkebunan kelapa sawit dan minyak & lemak nabati (EOF), dari hulu (penelitian, pembibitan, budidaya) hingga hilir (pengolahan, produk konsumen seperti minyak goreng, margarin, mentega) • Fokus pada efisiensi operasional, pengendalian biaya, peningkatan produktivitas, serta praktik agrikultur berkelanjutan untuk menghadapi tantangan industri seperti volatilitas

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

					harga komoditas dan kondisi cuaca global.
8.	PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)	7 Juni 1993			- Beroperasi di sektor agribisnis, khususnya perkebunan sawit dan karet, serta produksi sagu. Memiliki fasilitas delapan pabrik kelapa sawit dan bekerja sama dengan petani plasma. Menjual benih kelapa sawit bermerek <i>DxP Sriwijaya</i> dan sagu <i>Prima Starch</i>. - Menjalankan praktik pertanian berkelanjutan dan plasma partnership, meski informasi sertifikasi ESG (seperti ISPO) tidak disebut eksplisit dalam laporan keuangan publik yang ditemukan.
9.	PT Inti Agri Resources Tbk (IHKP)	16 Maret 1999			Fokus bisnis pada penangkaran ikan arowana super red & hijau, merek <i>ShelookRED</i>, melalui anak usaha seperti PT Inti Kapuas International dan PT Bahari Istana Alkausar; juga pengolahan rajungan melalui PT Prima Cakrawala Abadi, PT Karya Persada Katulistiwa, dan PT Nuansa Cipta Magello.
10.	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Desember 2013			- SMS merupakan anak perusahaan PT Citra Borneo Indah, dengan anak usaha seperti PT Kalimantan Sawit Abadi, PT Mitra Mendawai Sejati, dan SSMS Plantation Holdings Pte Ltd (Singapura). - Perusahaan menitikberatkan strategi hilirisasi nilai tambah dengan fokus pada keberlanjutan dan keterlacakan (traceability) dalam setiap tahap rantai pasok, dari kebun hingga produk akhir. Praktik ini juga diperluas kepada petani mandiri (APKSM) yang menggunakan aplikasi traceability untuk Buah Tandan Segar (TBS) lebih dari 800 petani.

4.2 Hasil Deskriptif dan Pembahasan

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Pada sub bab ini akan mendeskripsikan variabel-variabel penelitian. Terdapat total lima variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Environmental* (X1), *Social* (X2), *Governance* (X3), Profitabilitas (X4), dan Nilai Perusahaan (Y). Berikut penjelasan gambaran umum dari masing-masing variabel yang ada dalam penelitian ini.

4.2.1 Tingkat Kapitalisasi Pasar

kapitalisasi pasar adalah total nilai pasar dari saham yang beredar dari suatu perusahaan, yang dihitung dengan mengalikan harga saham per lembar dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Fahmi (2015:82), kapitalisasi pasar mencerminkan nilai pasar dari suatu perusahaan dan digunakan sebagai indikator untuk menilai besar kecilnya perusahaan dari sisi pasar. Semakin besar nilai kapitalisasi pasar, semakin besar pula perusahaan dinilai oleh investor dan pelaku pasar modal. Berikut merupakan statistik deskriptif kapitalisasi pasar:

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Environment Disclosure

Mean	331.9613
Median	6.995000
Maximum	3625.000
Minimum	0.100000
Std Dev	924.2862

Sumber: Output Eviews 12

Bersasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa rata-rata keseluruhan kapitalisasi pasar perusahaan agrikultur yang diamati selama periode 2019-2024 adalah sebesar Rp331,96 triliun, dengan nilai terendah sebesar Rp0,10 triliun dan nilai tertinggi mencapai Rp3.625 triliun. Adapun nilai median atau titik tengah data adalah sebesar Rp6,995 triliun, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan berada pada level kapitalisasi yang lebih rendah dari rata-rata. Sementara itu, standar deviasi sebesar Rp924,29 triliun mengindikasikan adanya penyebaran data yang sangat tinggi, sehingga menunjukkan bahwa nilai

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

kapitalisasi pasar antar perusahaan dalam sampel sangat bervariasi. Besarnya standar deviasi juga memperkuat indikasi adanya nilai ekstrim (outlier) yang memengaruhi rata-rata secara signifikan.

Data tersebut diambil dari laporan keberlanjutan perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI periode 2019-2024. Variasi tingkat kapitalisasi pasar ini tidak lepas dari perbedaan kinerja dan strategi keberlanjutan masing-masing perusahaan. Dalam konteks perusahaan agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019–2024, laporan keberlanjutan memainkan peran penting dalam membangun persepsi investor terhadap tata kelola perusahaan dan prospek jangka panjangnya. Beberapa perusahaan agrikultur dengan kapitalisasi pasar besar seperti PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), secara konsisten mempublikasikan laporan keberlanjutan yang komprehensif, mencakup kinerja lingkungan (environment), sosial (social), dan tata kelola (governance/ESG) yang sejalan dengan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs).

Sebaliknya, perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang relatif rendah umumnya belum mengintegrasikan pelaporan keberlanjutan secara sistematis, atau masih terbatas pada pengungkapan informasi ESG yang bersifat normatif. Hal ini menjadi salah satu faktor penyebab rendahnya minat investor institusional maupun ritel terhadap saham perusahaan tersebut, mengingat tren global dan nasional kini semakin mengedepankan transparansi serta tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam aktivitas bisnis. Dengan demikian, perbedaan dalam kualitas dan konsistensi laporan keberlanjutan turut memengaruhi nilai pasar dan daya tarik perusahaan di mata pemodal syariah maupun konvensional.

Berikut perkembangan nilai market capitalization setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4. 3 Tingkat Kapitalisasi Pasar Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Periode 2019-2024

No	Nama perusahaan	Tahun	Marcap (Y) (dalam Triliun Rupiah)
----	-----------------	-------	---

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

1	PT Astra Lestari Tbk (AALI)	2019	28.05
		2020	23.72
		2021	18.28
		2022	15.45
		2023	13.52
		2024	12.17
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)	2019	2.33
		2020	24.34
		2021	32.79
		2022	22.17
		2023	24.99
		2024	2.40
3	Eagle High Plantation (BWPT)	2019	42.91
		2020	2.985
		2021	3.045
		2022	4.80
		2023	4.80
		2024	3.60
4	BISI International Tbk (BISI)	2019	4.00
		2020	3.625
		2021	3.562
		2022	2.301
		2023	2.081
		2024	1.836
5	Dharma Samudera Fishing Industris Tbk (DSFI)	2019	0.22
		2020	0.15
		2021	0.18
		2022	0.17
		2023	0.13
		2024	0.10
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)	2019	9.38
		2020	9.38
		2021	8.08
		2022	6.92
		2023	6.07
		2024	6.65
7	PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	2019	8.30
		2020	6.51
		2021	7.07
		2022	6.42
		2023	5.83
		2024	8.50
8	PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)	2019	1.42
		2020	2.94
		2021	3.63

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

		2022	3.82
		2023	3.66
		2024	5.60
9	PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2019	1.68
		2020	1.68
		2021	1.68
		2022	1.68
		2023	1.68
		2024	1.68
10	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	2019	8.05
		2020	11.91
		2021	9.19
		2022	14.00
		2023	9.95
		2024	12.38

*Sumber: Pengolahan Data Hasil Content Analysis Laporan Keuangan
Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar ISSI 2019-2024*

Berdasarkan data dari table 4.3, Secara umum, data ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan agrikultur memiliki nilai kapitalisasi pasar yang fluktuatif, dengan beberapa mencatat pola pertumbuhan stabil, sementara sebagian lainnya menunjukkan gejala tinggi yang patut dianalisis lebih lanjut. Terdapat variasi tren kapitalisasi pasar yang cukup signifikan antar perusahaan maupun antar tahun. Perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) menunjukkan tren penurunan kapitalisasi pasar secara konsisten dari Rp28,05 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp12,17 triliun pada tahun 2024, yang dapat mencerminkan penurunan persepsi pasar terhadap prospek kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Sebaliknya, PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) mencatat lonjakan besar di tahun 2020 dan 2021, yaitu masing-masing sebesar Rp24,34 triliun dan Rp32,79 triliun, setelah sebelumnya hanya Rp2,33 triliun di 2019. Namun, nilai tersebut turun tajam menjadi Rp2,40 triliun di 2024, yang menunjukkan volatilitas tinggi dan kemungkinan adanya pengaruh signifikan dari aksi korporasi atau kondisi eksternal. Perusahaan PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) dan PT BISI International Tbk (BISI) juga menunjukkan nilai kapitalisasi pasar yang sangat tidak wajar di tahun 2020–2021, mencapai masing-masing Rp2.985 triliun (BWPT) dan Rp3.625 triliun (BISI). Nilai tersebut sangat jauh di atas perusahaan

Fatin Nadhira, 2025

**ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN
PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG
TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

agrikultur lain dan menurun drastis di tahun-tahun berikutnya. Ini kemungkinan merupakan anomali data atau dampak dari aksi korporasi seperti reverse stock split atau perubahan pencatatan saham.

Sementara itu, perusahaan seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) menunjukkan tingkat kapitalisasi pasar yang sangat kecil dan cenderung stabil menurun, dari Rp0,22 triliun (2019) menjadi Rp0,10 triliun (2024). Hal serupa juga terlihat pada PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) yang mencatat nilai konstan sebesar Rp1,68 triliun setiap tahun selama periode pengamatan, yang menunjukkan stagnasi nilai pasar atau tidak adanya perubahan signifikan dalam valuasi sahamnya. Perusahaan PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) dan PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) menunjukkan pergerakan yang lebih stabil, dengan kapitalisasi pasar berada dalam kisaran Rp5–9 triliun sepanjang periode. LSIP mencatat sedikit penurunan dari Rp9,38 triliun menjadi Rp6,65 triliun, sementara SIMP mengalami fluktuasi ringan dan justru meningkat kembali ke Rp8,50 triliun di 2024. Untuk PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO), tren menunjukkan kenaikan bertahap, dari Rp1,42 triliun di 2019 menjadi Rp5,60 triliun di 2024, yang bisa mencerminkan peningkatan valuasi pasar terhadap prospek bisnisnya. Adapun PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) menunjukkan pergerakan dinamis, tetapi tetap berada dalam kisaran kapitalisasi yang relatif menengah, dari Rp8,05 triliun (2019) dan menutup tahun 2024 dengan nilai Rp12,38 triliun, yang berarti mengalami pertumbuhan positif secara keseluruhan.

Berdasarkan laporan keberlanjutan perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI, fluktuasi nilai kapitalisasi pasar perusahaan-perusahaan agrikultur selama periode 2019 hingga 2024 disebabkan oleh berbagai faktor internal maupun eksternal yang memengaruhi persepsi investor dan valuasi pasar. Penyebab utama naik turunnya kapitalisasi pasar antara lain adalah perubahan kinerja keuangan perusahaan, terutama dari sisi profitabilitas, efisiensi operasional, dan struktur modal. Selain itu, harga komoditas utama seperti (CPO), karet, dan hasil laut sangat berperan dalam menentukan pendapatan dan daya

saing perusahaan agrikultur. Ketika harga komoditas naik, kapitalisasi pasar cenderung meningkat karena prospek pendapatan juga meningkat *crude palm oil*. Sebaliknya, saat harga turun atau biaya produksi naik, valuasi pasar cenderung melemah.

Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, ketidakpastian regulasi, fluktuasi nilai tukar, dan gangguan rantai pasok juga turut memengaruhi. Misalnya, lonjakan kapitalisasi pasar PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) pada tahun 2020–2021 mungkin dipicu oleh momentum kenaikan harga CPO global atau adanya aksi korporasi strategis yang meningkatkan minat investor. Namun, penurunan drastis pada 2024 menunjukkan sensitivitas terhadap kondisi pasar dan ketidakstabilan fundamental. Adanya anomali pada data PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) dan PT BISI International Tbk (BISI) juga membuka kemungkinan adanya perubahan metode pencatatan saham, *corporate action* seperti *reverse stock split*, atau revisi data historis.

Perusahaan dengan nilai kapitalisasi kecil dan tren stagnan, seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) dan PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP), mengindikasikan keterbatasan pertumbuhan dan minat investor yang rendah, yang bisa disebabkan oleh skala bisnis yang kecil, kurangnya inovasi, atau kinerja keuangan yang tidak berkembang. Sebaliknya, perusahaan dengan tren stabil atau meningkat seperti PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), dan PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO), menunjukkan bahwa meskipun menghadapi tekanan pasar, perusahaan tetap mampu mempertahankan daya tariknya melalui fundamental yang kuat atau strategi pertumbuhan berkelanjutan. Keseluruhan variasi ini mencerminkan bahwa kapitalisasi pasar merupakan indikator dinamis yang sangat dipengaruhi oleh kombinasi antara kinerja aktual perusahaan, sentimen pasar, dan kondisi eksternal yang bersifat makro maupun sektoral.

4.2.2 Environmental Disclosure (Pengungkapan Lingkungan)

Environment Disclosure atau pengungkapan lingkungan merupakan bagian dari pelaporan keberlanjutan yang menyajikan informasi mengenai

dampak, kebijakan, serta inisiatif perusahaan terhadap aspek-aspek lingkungan hidup. Pengungkapan ini mencakup berbagai indikator seperti emisi gas rumah kaca (GHG), efisiensi energi, penggunaan air, pengelolaan limbah, serta konservasi keanekaragaman hayati. Tujuan utama dari pengungkapan lingkungan adalah untuk memberikan transparansi kepada pemangku kepentingan atas tanggung jawab lingkungan perusahaan dan upayanya dalam mengurangi risiko ekologis jangka panjang.

Dalam konteks sektor agrikultur, pengungkapan lingkungan memiliki urgensi yang tinggi karena aktivitas pertanian dan perkebunan secara langsung berinteraksi dengan ekosistem alam. Praktik agrikultur seperti pembukaan lahan, penggunaan pupuk kimia, irigasi intensif, serta pembakaran biomassa berkontribusi terhadap deforestasi, degradasi lahan, dan emisi karbon. Oleh karena itu, perusahaan agrikultur dituntut untuk mengungkapkan bagaimana mereka mengelola dampak lingkungan ini melalui praktik-praktik berkelanjutan seperti agroforestry, konservasi tanah dan air, serta perlindungan biodiversitas.

Pengungkapan ini juga berperan penting dalam mendukung pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (Sustainable Development Goals/SDGs), terutama SDG 2 (Tanpa Kelaparan) melalui pertanian berkelanjutan, SDG 12 (Konsumsi dan Produksi yang Bertanggung Jawab), SDG 13 (Penanganan Perubahan Iklim), serta SDG 15 (Menjaga Ekosistem Daratan). Dengan mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam proses produksi dan secara transparan melaporkannya, perusahaan agrikultur tidak hanya memenuhi aspek tanggung jawab sosial, tetapi juga memperkuat daya saing jangka panjang dan legitimasi operasional di mata publik serta investor.

Berikut adalah statistik deskriptif dari pengungkapan lingkungan:

Tabel 4. 4 Statistik Deskriptif Pengungkapan Lingkungan

Mean	0.838333
Median	0.900000
Maximum	1.000000
Minimum	0.100000
Std Dev	0.215573

Sumber: Output Eviews 12

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki tingkat pengungkapan lingkungan sebesar 0,838, dengan nilai tengah (median) yang sedikit lebih tinggi yaitu 0,900. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan sudah cukup tinggi dalam mengungkapkan informasi lingkungan. Nilai maksimum mencapai 1,000 yang berarti ada perusahaan yang mengungkapkan seluruh aspek yang dinilai, sedangkan nilai minimum 0,100 menunjukkan adanya perusahaan dengan pengungkapan yang sangat rendah. Standar deviasi sebesar 0,215 menunjukkan adanya variasi yang cukup moderat antar perusahaan dalam hal pengungkapan lingkungan.

Temuan ini menunjukan bahwa perusahaan agrikultur dalam ISSI periode 2019-2024 secara umum mulai menunjukan kepatuhan terhadap prinsip keberlanjutan, khususnya dalam aspek lingkungan. Hal ini sejalan dengan meningkatnya tekanan dari pemangku kepentingan termasuk pemerintah, investor, dan konsumen, agar perusahaan beroperasi secara bertanggung jawab terhadap dampak ekologis dari kegiatan bisnisnya. Dalam laporan keberlanjutan perusahaan-perusahaan besar seperti PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS), aspek lingkungan seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, konservasi lahan, dan pelestarian keanekaragaman hayati menjadi sorotan utama. Hal ini menunjukkan adanya kesadaran korporasi untuk tidak hanya memenuhi regulasi, tetapi juga membangun legitimasi sosial (*social license to operate*) di tengah isu deforestasi dan degradasi lingkungan yang kerap dikaitkan dengan sektor ini.

Namun demikian, nilai minimum sebesar 0,100 mencerminkan bahwa masih terdapat perusahaan yang belum sepenuhnya menerapkan atau melaporkan kebijakan dan kinerja lingkungannya secara transparan. Kondisi ini dapat disebabkan oleh keterbatasan sumber daya, kurangnya tekanan pasar, atau bahkan rendahnya komitmen manajerial terhadap isu keberlanjutan, di sisi lain, dalam konteks ekonomi Islam, tanggung jawab terhadap lingkungan merupakan bagian dari prinsip *maslahah* dan *amanah*, yang mengharuskan perusahaan menjaga keberlanjutan sumber daya alam sebagai titipan Allah SWT. dengan semakin

meningkatnya fokus pasar terhadap isu ESG, tingkat pengungkapan lingkungan ini akan menjadi faktor penting dalam menentukan persepsi risiko, kredibilitas, dan nilai jangka panjang perusahaan, terutama bagi investor yang berbasis nilai (*value-based investors*), termasuk investor syariah.

Berikut perkembangan nilai pengungkapan lingkungan setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4. 5 Tingkat Pengungkapan Lingkungan Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Periode 2019-2024

No	Nama perusahaan	Tahun	ENV (X1)
1	PT Astra Lestari Tbk (AALI)	2019	0.7
		2020	0.7
		2021	0.7
		2022	0.7
		2023	1
		2024	1
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)	2019	0.7
		2020	0.6
		2021	1
		2022	0.9
		2023	0.9
		2024	1
3	Eagle High Plantation (BWPT)	2019	0.9
		2020	1
		2021	1
		2022	1
		2023	1
		2024	1
4	BISI International Tbk (BISI)	2019	1
		2020	0.9
		2021	0.9
		2022	0.9
		2023	0.9
		2024	1
5	Dharma Samudera Fishing Industris Tbk (DSFI)	2019	0.8
		2020	0.1
		2021	0.4
		2022	0.5
		2023	0.8
		2024	0.8
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)	2019	1
		2020	0.9
		2021	0.9

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

		2022	0.9
		2023	0.9
		2024	0.9
7	PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	2019	1
		2020	1
		2021	1
		2022	1
		2023	1
		2024	1
8	PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)	2019	0.8
		2020	0.9
		2021	0.9
		2022	0.9
		2023	1
		2024	1
9	PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2019	0.4
		2020	0.6
		2021	0.3
		2022	0.4
		2023	0.3
		2024	0.7
10	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	2019	0.9
		2020	0.9
		2021	1
		2022	1
		2023	1
		2024	1

Sumber: Pengolahan Data Hasil Content Analysis Laporan Keberlanjutan Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar ISSI 2019-2024

Berdasarkan tabel 4.5, terlihat bahwa secara umum perusahaan agrikultur yang terdaftar di ISSI menunjukkan tren peningkatan atau kestabilan dalam praktik pengungkapan lingkungan selama enam tahun terakhir. Nilai pengungkapan ini dinyatakan dalam skor antara 0 hingga 1, di mana angka yang lebih tinggi menunjukkan tingkat pengungkapan yang lebih lengkap atau komprehensif terhadap indikator lingkungan yang digunakan dalam penilaian.

Beberapa perusahaan seperti PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) dan PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) secara konsisten mencatat nilai maksimum (1,00) dari tahun ke tahun atau setidaknya sejak 2020, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan ini memiliki komitmen kuat dan konsisten dalam melaporkan aspek lingkungan dalam laporan keberlanjutannya. Hal serupa juga

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

terjadi pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) yang sejak 2021 hingga 2024 mencatat skor penuh dalam pengungkapan lingkungan.

Sementara itu, beberapa perusahaan mengalami peningkatan skor dari tahun ke tahun, seperti PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) yang semula mempertahankan nilai 0,70 dari 2019–2022, kemudian meningkat menjadi 1,00 pada 2023 dan 2024, menunjukkan adanya perbaikan dalam transparansi dan kualitas pengungkapan lingkungan. PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) juga mengalami perbaikan signifikan dari 0,60 di 2020 menjadi 1,00 di 2021 dan 2024, meskipun sempat fluktuatif di tahun-tahun antara. Di sisi lain, perusahaan seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) dan PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) menunjukkan nilai yang relatif rendah dan tidak stabil, dengan skor pengungkapan berada di bawah 0,80 dan cenderung naik turun dari tahun ke tahun. Hal ini dapat mencerminkan rendahnya konsistensi dan komitmen perusahaan terhadap transparansi lingkungan, atau keterbatasan dalam penyajian data yang relevan dalam laporan tahunan atau keberlanjutan mereka.

Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan agrikultur dalam sampel telah mulai meningkatkan kualitas pengungkapan informasi lingkungan, yang sejalan dengan meningkatnya perhatian terhadap praktik bisnis berkelanjutan dan penerapan prinsip ESG (Environmental, Social, and Governance). Namun, masih terdapat perusahaan yang perlu memperkuat aspek pengungkapan ini agar mampu memenuhi standar yang lebih baik dan membangun kepercayaan investor serta pemangku kepentingan lainnya.

Naik turunnya skor pengungkapan lingkungan yang terlihat dalam Tabel 4.5 mencerminkan perbedaan tingkat kesiapan, komitmen, dan kapasitas masing-masing perusahaan agrikultur dalam menerapkan prinsip keberlanjutan, khususnya aspek lingkungan. Peningkatan skor dari tahun ke tahun, seperti yang terjadi pada PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) dan PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT), umumnya disebabkan oleh dorongan eksternal seperti peningkatan regulasi, tuntutan dari investor, dan tekanan pasar global yang semakin menekankan pentingnya keberlanjutan. Selain itu, kesadaran perusahaan untuk

menjaga reputasi dan merespons ekspektasi pemangku kepentingan juga menjadi pendorong dalam memperbaiki kualitas laporan lingkungan mereka.

Sebaliknya, fluktuasi atau rendahnya skor yang terjadi pada perusahaan seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) dan PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti keterbatasan sumber daya, kurangnya integrasi aspek lingkungan ke dalam strategi perusahaan, atau belum adanya sistem pelaporan keberlanjutan yang mapan. Perusahaan-perusahaan ini mungkin juga menghadapi hambatan teknis dalam mengumpulkan data lingkungan atau belum menjadikan pengungkapan ESG sebagai prioritas strategis. Di sisi lain, perusahaan yang secara konsisten mencatat skor tinggi, seperti PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT), dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS), kemungkinan besar telah mengadopsi kebijakan keberlanjutan secara menyeluruh dan memiliki sistem pelaporan yang sudah terstandarisasi, seperti menggunakan pedoman GRI (Global Reporting Initiative) atau standar sejenis.

Elaborasi awal terhadap tren ini menunjukkan bahwa praktik pengungkapan lingkungan bukan hanya sekadar kewajiban kepatuhan, tetapi juga menjadi indikator kualitas tata kelola dan daya saing perusahaan di pasar. Dalam konteks perusahaan agrikultur yang erat kaitannya dengan isu deforestasi, penggunaan lahan, dan emisi, keterbukaan terhadap dampak lingkungan sangat krusial untuk membangun legitimasi sosial dan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan yang secara proaktif meningkatkan pengungkapan lingkungan dapat memperoleh reputasi yang lebih baik dan potensi akses modal yang lebih luas, sejalan dengan berkembangnya pasar investasi berkelanjutan.

4.2.3 *Social Disclosure* (Pengungkapan Sosial)

Social Disclosure atau pengungkapan sosial merupakan bagian dari pelaporan keberlanjutan yang mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap para pemangku kepentingan, baik internal (seperti karyawan) maupun eksternal (seperti masyarakat lokal dan konsumen). Informasi yang diungkap biasanya mencakup kebijakan ketenagakerjaan, hak asasi manusia, kesehatan dan

keselamatan kerja, pelatihan dan pengembangan sumber daya manusia, pemberdayaan masyarakat, serta hubungan perusahaan dengan komunitas sekitar.

Dalam sektor agrikultur, pengungkapan sosial memiliki peran penting mengingat industri ini sangat bergantung pada tenaga kerja di lapangan dan sering beroperasi di wilayah pedesaan yang rentan terhadap ketimpangan sosial. Praktik agrikultur yang tidak bertanggung jawab dapat menimbulkan isu-isu sosial seperti upah rendah, pekerja anak, konflik lahan, serta dampak negatif terhadap kesejahteraan masyarakat lokal. Oleh karena itu, transparansi dalam pengelolaan aspek sosial menjadi kunci untuk membangun kepercayaan, meningkatkan kesejahteraan komunitas, serta menciptakan sistem agrikultur yang adil dan inklusif.

Pengungkapan sosial pada sektor ini juga berkontribusi langsung terhadap pencapaian sejumlah Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (Sustainable Development Goals/SDGs), seperti SDG 1 (Tanpa Kemiskinan), SDG 3 (Kehidupan Sehat dan Sejahtera), SDG 4 (Pendidikan Berkualitas), SDG 5 (Kesetaraan Gender), dan SDG 8 (Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi). Melalui pelaporan yang transparan dan akuntabel, perusahaan agrikultur dapat menunjukkan komitmennya terhadap pembangunan sosial yang inklusif dan berkelanjutan, sekaligus memperkuat legitimasi dan kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan.

Tabel 4. 6 Statistik Deskriptif Pengungkapan Sosial

Mean	0.630000
Median	0.600000
Maximum	0.900000
Minimum	0.100000
Std Dev	0.155465

Sumber: Output Eviews 12

Data deskriptif untuk variabel pengungkapan sosial menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan sosial perusahaan adalah 0,630, dengan median 0,600 yang relatif dekat dengan rata-rata, menandakan distribusi data yang cukup seimbang. Nilai maksimum sebesar 0,900 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang mengungkap hampir seluruh aspek sosial, sementara nilai minimum 0,100

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

menunjukkan masih ada perusahaan yang sangat minim dalam pengungkapan sosialnya. Standar deviasi sebesar 0,155 menunjukkan tingkat variasi yang relatif rendah hingga sedang antar perusahaan dalam hal pengungkapan aspek sosial.

Tingkat pengungkapan sosial yang belum setinggi pengungkapan lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan agrikultur di bawah indeks ISSI masih menghadapi tantangan dalam mengomunikasikan komitmen sosialnya secara menyeluruh. Padahal, dalam konteks sektor agrikultur, isu-isu sosial seperti kesejahteraan petani dan pekerja kebun, hak-hak buruh, keamanan kerja, pemberdayaan masyarakat lokal, serta kontribusi terhadap pembangunan pedesaan merupakan aspek yang sangat krusial. Laporan keberlanjutan dari beberapa emiten besar seperti PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR) dan PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) menunjukkan bahwa perusahaan yang telah mapan cenderung lebih aktif dalam menampilkan program-program CSR yang menysasar pendidikan, kesehatan, pemberdayaan UMKM, hingga perlindungan terhadap kelompok rentan.

Dalam menghadapi tuntutan global seperti Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs), aspek sosial menjadi semakin relevan dalam penilaian keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan kualitas dan kedalaman pengungkapan sosial menjadi keharusan strategis bagi perusahaan agrikultur syariah yang ingin mempertahankan kepercayaan publik dan daya saing di pasar modal.

Berikut perkembangan nilai *Social Disclosure* setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel 4.7

Tabel 4. 7 Tingkat Pengungkapan Sosial Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Periode 2019-2024

No	Nama perusahaan	Tahun	SOC (X2)
1	PT Astra Lestari Tbk (AALI)	2019	0.9
		2020	0.9
		2021	0.8
		2022	0.9
		2023	0.7
		2024	0.8
2		2019	0.6

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

	Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)	2020	0.6
		2021	0.8
		2022	0.6
		2023	0.6
		2024	0.7
3	Eagle High Plantation (BWPT)	2019	0.7
		2020	0.7
		2021	0.7
		2022	0.6
		2023	0.7
4	BISI International Tbk (BISI)	2024	0.8
		2019	0.7
		2020	0.6
		2021	0.7
		2022	0.7
5	Dharma Samudera Fishing Industris Tbk (DSFI)	2023	0.8
		2024	0.9
		2019	0.5
		2020	0.5
		2021	0.4
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)	2022	0.6
		2023	0.6
		2024	0.7
		2019	0.7
		2020	0.7
7	PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	2021	0.4
		2022	0.6
		2023	0.7
		2024	0.7
		2019	0.5
8	PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)	2020	0.6
		2021	0.7
		2022	0.7
		2023	0.6
		2024	0.8
9	PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2019	0.5
		2020	0.4
		2021	0.5
		2022	0.5
		2023	0.5
		2024	0.6
		2019	0.5
		2020	0.6
		2021	0.1
		2022	0.3

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

10	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	2023	0.4
		2024	0.5
		2019	0.6
		2020	0.7
		2021	0.4
		2022	0.6
		2023	0.8
		2024	0.8

Sumber: Pengolahan Data Hasil Content Analysis Laporan Keberlanjutan Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar ISSI 2019-2024

Pada Tabel 4.7, secara umum dapat disimpulkan bahwa perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI menunjukkan tingkat pengungkapan sosial yang beragam dan cenderung berfluktuasi antar perusahaan dan antar tahun. Nilai pengungkapan sosial berkisar antara 0,1 hingga 0,9, di mana skor yang lebih tinggi mencerminkan pengungkapan sosial yang lebih lengkap dan komprehensif, mencakup isu-isu seperti kesehatan dan keselamatan kerja, hubungan masyarakat, pelatihan karyawan, serta perlindungan hak pekerja.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan sosial relatif tinggi dan stabil adalah PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), yang konsisten berada di atas 0,7, meskipun sempat mengalami sedikit penurunan ke 0,7 pada 2023, lalu kembali naik menjadi 0,8 di 2024. Hal ini menunjukkan bahwa AALI memiliki komitmen yang baik dalam menyampaikan informasi sosial dalam laporan keberlanjutan. Sementara itu, perusahaan lain seperti PT BISI International Tbk (BISI) dan PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) juga menunjukkan nilai SOC yang cukup stabil dan meningkat secara bertahap, mencerminkan konsistensi dalam pelaporan aspek sosial.

Berbeda halnya dengan perusahaan seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) dan PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP), yang mencatat skor pengungkapan sosial di kisaran rendah, yaitu antara 0,1 hingga 0,6. IIKP, khususnya, mencatat nilai terendah yaitu 0,1 pada 2021, yang menunjukkan minimnya pengungkapan informasi sosial pada periode tersebut. Nilai-nilai rendah ini bisa menandakan rendahnya perhatian perusahaan terhadap aspek

sosial dalam pelaporan, atau keterbatasan dokumentasi yang disampaikan kepada publik.

Sementara itu, perusahaan seperti PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) mengalami peningkatan skor SOC secara bertahap dari tahun ke tahun. SSMS, misalnya, mencatat peningkatan dari 0,6 (2019) menjadi 0,8 (2024), yang mengindikasikan adanya perkembangan positif dalam praktik pelaporan sosial. Demikian juga dengan PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) yang mempertahankan skor di kisaran 0,6–0,7.

Secara keseluruhan, tren data menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih berada pada tingkat menengah dalam hal pengungkapan sosial, dengan hanya sedikit perusahaan yang mampu menjaga konsistensi tinggi dalam pelaporan. Fluktuasi yang terjadi juga mencerminkan bahwa pengungkapan sosial masih menjadi tantangan bagi sebagian perusahaan, baik dari sisi komitmen, pemenuhan standar ESG, maupun keterbukaan informasi kepada publik. Hal ini mengindikasikan perlunya peningkatan kesadaran dan praktik pelaporan sosial secara lebih merata dan berkelanjutan di sektor agrikultur.

Naik turunnya skor pengungkapan sosial sebagaimana ditampilkan pada Tabel 4.7 mencerminkan adanya perbedaan komitmen, kesiapan, serta kapasitas perusahaan-perusahaan agrikultur dalam memenuhi standar dan praktik pelaporan aspek sosial. Nilai-nilai pengungkapan yang fluktuatif, bahkan dalam satu perusahaan dari tahun ke tahun, disebabkan oleh berbagai faktor. Salah satunya adalah dinamika internal perusahaan, seperti perubahan kebijakan manajemen terhadap isu ketenagakerjaan, program CSR (*Corporate Social Responsibility*), pelatihan dan pengembangan SDM, serta sistem dokumentasi dan pelaporan.

Perusahaan yang menunjukkan skor stabil dan tinggi seperti PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) dan PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) kemungkinan besar telah memiliki sistem pelaporan yang mapan dan rutin mengintegrasikan isu-isu sosial ke dalam strategi keberlanjutan mereka. Sebaliknya, skor yang rendah atau tidak konsisten seperti yang terlihat pada PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) dan PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)

menandakan bahwa pengungkapan sosial belum menjadi prioritas atau belum terdokumentasi dengan baik. Nilai sangat rendah seperti 0,1 yang dicatat IIKP pada 2021 mengindikasikan minimnya transparansi atau mungkin absennya laporan keberlanjutan pada aspek sosial di tahun tersebut. Perusahaan-perusahaan ini kemungkinan juga menghadapi tantangan dalam pemahaman terhadap standar ESG atau terbatasnya sumber daya dalam implementasi dan pelaporan kegiatan sosial secara sistematis.

Peningkatan skor yang terjadi secara bertahap pada perusahaan seperti PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS), dan PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) mencerminkan adanya kesadaran yang meningkat terhadap pentingnya aspek sosial dalam keberlanjutan bisnis. Ini menunjukkan bahwa tekanan eksternal dari pemangku kepentingan seperti investor, pemerintah, dan masyarakat mulai mendorong perusahaan untuk lebih terbuka dalam mengungkapkan dampak dan kontribusi sosial mereka. Elaborasi awal dari tren ini mengindikasikan bahwa meskipun mayoritas perusahaan agrikultur masih berada pada tingkat menengah dalam hal pengungkapan sosial, terdapat progres menuju praktik pelaporan yang lebih bertanggung jawab. Namun demikian, peningkatan kesadaran, standardisasi pelaporan, serta dukungan regulasi tetap dibutuhkan agar praktik ini tidak hanya dilakukan oleh segelintir perusahaan, melainkan menjadi norma di seluruh sektor agrikultur.

4.2.4 Governance Disclosure (Pengungkapan Tata Kelola)

Governance Disclosure atau pengungkapan tata kelola merupakan bagian dari pelaporan keberlanjutan yang mencerminkan sistem, struktur, dan mekanisme yang diterapkan perusahaan dalam mengelola bisnis secara transparan, akuntabel, dan etis. Pengungkapan ini meliputi informasi mengenai struktur dewan direksi, komposisi dan independensi komisaris, kebijakan anti-korupsi, manajemen risiko, etika bisnis, serta kepatuhan terhadap peraturan. Pengungkapan tata kelola bertujuan untuk menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan operasionalnya sesuai prinsip tata kelola yang baik (*Good Corporate Governance*), sehingga

mampu menciptakan kepercayaan jangka panjang dari investor, regulator, dan masyarakat.

Dalam sektor agrikultur, pengungkapan tata kelola menjadi sangat penting mengingat perusahaan agrikultur sering beroperasi di wilayah dengan tantangan tata kelola yang tinggi, seperti lemahnya pengawasan lahan, potensi konflik kepentingan, hingga isu transparansi dalam rantai pasok. Tata kelola yang lemah dapat menyebabkan praktik-praktik yang tidak berkelanjutan seperti pembukaan lahan ilegal, penyuapan, atau manipulasi laporan hasil panen. Oleh karena itu, pengungkapan tata kelola yang kuat dan transparan menjadi landasan utama untuk mendorong praktik agrikultur yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Berikut adalah statistik deskriptif pengungkapan tata kelola:

Tabel 4. 8 Statistik Deskriptif Pengungkapan Tata Kelola

Mean	0.611667
Median	0.600000
Maximum	0.900000
Minimum	0.200000
Std Dev	0.168836

Sumber: Output Eviews 12

Data deskriptif untuk variabel *governance disclosure* menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan adalah 0,612, dengan median 0,600 yang menunjukkan distribusi data cukup simetris. Nilai maksimum sebesar 0,900 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang hampir sepenuhnya mengungkap aspek tata kelola, sementara nilai minimum 0,200 mengindikasikan bahwa masih ada perusahaan yang sangat rendah dalam pengungkapan ini. Standar deviasi sebesar 0,169 menunjukkan adanya variasi yang moderat antar perusahaan dalam hal pengungkapan tata kelola.

Dalam konteks keberlanjutan, aspek tata kelola menjadi fondasi penting yang memengaruhi efektifitas penerapan prinsip lingkungan dan sosial. Perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI dituntut tidak hanya untuk mematuhi prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG) secara umum, seperti transparansi, akuntabilitas, dan independensi, tetapi juga untuk

menjunjung prinsip-prinsip syariah yang mengedepankan keadilan (*'adalah*), amanah, dan integritas.

Beberapa perusahaan besar seperti PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) dan PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) telah menunjukkan kemajuan dalam memperkuat struktur tata kelola, termasuk dengan membentuk komite keberlanjutan (*sustainability committee*), menyusun kode etik bisnis, dan mengimplementasikan sistem pelaporan terintegrasi antara ESG dan kinerja finansial. Langkah-langkah tersebut sejalan dengan prinsip syariah yang menekankan pada pertanggungjawaban manajerial serta upaya menjauhi praktik yang merugikan stakeholder, seperti *gharar* (ketidakpastian), *maysir* (spekulasi), dan *rishwa* (suap).

Namun demikian, perusahaan dengan tingkat pengungkapan tata kelola yang rendah menunjukkan bahwa masih terdapat kesenjangan dalam penerapan dan pelaporan aspek ini. Hal ini berisiko menimbulkan persepsi negatif dari investor, terutama mereka yang memiliki preferensi pada perusahaan yang mengedepankan integritas dan transparansi. Padahal, dalam lanskap investasi berbasis nilai (*value-based investing*), praktik tata kelola yang baik menjadi indikator utama dalam menilai kredibilitas dan keberlanjutan jangka panjang suatu entitas bisnis.

Dalam kerangka Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs), penguatan tata kelola berkontribusi langsung pada tujuan ke-16 (*Peace, Justice and Strong Institutions*) yang mendorong pembangunan institusi yang inklusif dan bertanggung jawab. Oleh karena itu, mendorong peningkatan pengungkapan tata kelola perusahaan agrikultur dalam indeks syariah bukan hanya menjadi keharusan normatif, tetapi juga strategis dalam membangun daya saing sektor ini di pasar global yang semakin menuntut transparansi dan akuntabilitas.

Berikut perkembangan nilai pengungkapan tata kelola setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel 4.9

Tabel 4. 9 Tingkat Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Periode 2019-2024

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

No	Nama perusahaan	Tahun	GOV (X3)
1	PT Astra Lestari Tbk (AALI)	2019	0.6
		2020	0.5
		2021	0.6
		2022	0.7
		2023	0.9
		2024	0.9
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)	2019	0.8
		2020	0.2
		2021	0.7
		2022	0.6
		2023	0.8
		2024	0.8
3	Eagle High Plantation (BWPT)	2019	0.7
		2020	0.4
		2021	0.6
		2022	0.4
		2023	0.5
		2024	0.6
4	BISI International Tbk (BISI)	2019	0.8
		2020	0.8
		2021	0.7
		2022	0.6
		2023	0.9
		2024	0.7
5	Dharma Samudera Fishing Industris Tbk (DSFI)	2019	0.6
		2020	0.4
		2021	0.6
		2022	0.2
		2023	0.7
		2024	0.7
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)	2019	0.7
		2020	0.7
		2021	0.6
		2022	0.7
		2023	0.7
		2024	0.7
7	PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	2019	0.7
		2020	0.5
		2021	0.5
		2022	0.6
		2023	0.6
		2024	0.7
8	PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)	2019	0.5
		2020	0.7

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

		2021	0.6
		2022	0.6
		2023	0.7
		2024	0.8
9	PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2019	0.4
		2020	0.6
		2021	0.2
		2022	0.2
		2023	0.3
		2024	0.6
10	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	2019	0.5
		2020	0.5
		2021	0.6
		2022	0.7
		2023	0.7
		2024	0.8

Sumber: Pengolahan Data Hasil Content Analysis Laporan Keberlanjutan Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar ISSI 2019-2024

Pada Tabel 4.9, terlihat bahwa perusahaan-perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI memiliki tingkat pengungkapan tata kelola yang bervariasi dari tahun ke tahun, dengan nilai berkisar antara 0,2 hingga 0,9. Semakin tinggi nilai GOV, semakin baik kualitas dan kelengkapan pengungkapan aspek tata kelola, seperti struktur dewan, independensi, transparansi, kepatuhan, serta mekanisme pengawasan internal.

Salah satu perusahaan dengan tren peningkatan konsisten adalah PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI). Perusahaan ini mencatat skor 0,6 pada 2019, meningkat setiap tahunnya hingga mencapai 0,9 pada 2023 dan 2024, yang mencerminkan komitmen tinggi terhadap penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG). BISI International Tbk (BISI) juga menunjukkan performa positif, dengan skor tinggi sepanjang tahun, terutama pada 2023 yang mencapai 0,9, meskipun sempat sedikit menurun di 2024. Sebaliknya, perusahaan seperti PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) dan Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) menunjukkan skor rendah dan fluktuatif, dengan nilai terendah 0,2 di tahun 2021–2022 untuk masing-masing perusahaan. Hal ini menunjukkan kelemahan dalam aspek pengungkapan tata kelola, yang bisa disebabkan oleh keterbatasan

dokumentasi, transparansi yang rendah, atau struktur pengelolaan yang belum memenuhi standar.

Beberapa perusahaan lain menunjukkan pola stabil atau sedikit fluktuatif dalam rentang nilai menengah. Misalnya, PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) secara konsisten mempertahankan skor 0,6–0,7 sepanjang enam tahun, menunjukkan kestabilan dalam tata kelola walaupun belum pada level tertinggi. Begitu juga dengan PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) yang berada pada skor 0,5–0,7 dan PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) yang menunjukkan peningkatan bertahap dari 0,5 di 2019 menjadi 0,8 di 2024. Adapun PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) memiliki skor yang cenderung fluktuatif, menurun tajam dari 0,8 (2019) ke 0,2 (2020), namun kemudian kembali naik menjadi 0,8 (2023–2024), yang mengindikasikan adanya perbaikan dan adaptasi kembali terhadap praktik GCG dalam beberapa tahun terakhir.

Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa praktik pengungkapan tata kelola perusahaan di sektor agrikultur masih beragam, dengan sebagian perusahaan menunjukkan konsistensi tinggi, sementara sebagian lainnya masih perlu memperkuat transparansi dan struktur tata kelola. Upaya perbaikan dari tahun ke tahun juga terlihat di beberapa perusahaan, menunjukkan adanya respons terhadap tuntutan keberlanjutan dan kepatuhan regulasi pasar modal. data ini menunjukkan bahwa praktik pengungkapan tata kelola perusahaan di sektor agrikultur masih beragam, dengan sebagian perusahaan menunjukkan konsistensi tinggi, sementara sebagian lainnya masih perlu memperkuat transparansi dan struktur tata kelola. Upaya perbaikan dari tahun ke tahun juga terlihat di beberapa perusahaan, menunjukkan adanya respons terhadap tuntutan keberlanjutan dan kepatuhan regulasi pasar modal.

Pada Tabel 4.9 mengindikasikan adanya variasi dalam tingkat komitmen dan kesiapan perusahaan-perusahaan agrikultur dalam menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik *Good Corporate Governance* (GCG). Perusahaan yang menunjukkan tren peningkatan dan skor tinggi, seperti PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) dan PT BISI International Tbk (BISI), kemungkinan telah melakukan

penguatan struktur tata kelola melalui pembentukan dewan komisaris yang independen, pengungkapan yang lebih transparan, dan peningkatan sistem pengawasan internal. Hal ini mencerminkan kesadaran perusahaan akan pentingnya tata kelola yang baik dalam membangun kepercayaan investor dan menjaga keberlangsungan usaha, terlebih dalam iklim investasi yang semakin mengedepankan prinsip ESG.

Sebaliknya, skor yang rendah dan fluktuatif pada perusahaan seperti PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) dan PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) mengindikasikan bahwa aspek tata kelola belum sepenuhnya menjadi prioritas utama dalam manajemen perusahaan. Kelemahan ini bisa saja berasal dari struktur organisasi yang belum optimal, keterbatasan kapasitas dalam menyusun laporan tata kelola, atau minimnya mekanisme pengawasan yang efektif. Nilai-nilai rendah ini juga dapat disebabkan oleh tingkat kepatuhan terhadap regulasi yang masih terbatas atau kurangnya pembaruan dalam dokumen publik seperti laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.

Sementara itu, perusahaan seperti PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), dan PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) mencerminkan upaya yang cukup stabil dalam menjaga praktik tata kelola di tingkat menengah, meskipun belum optimal. Pergerakan skor yang bertahap pada PT SGRO dari 0,5 menjadi 0,8 selama enam tahun terakhir mencerminkan proses perbaikan tata kelola secara progresif. Contoh lain adalah PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) yang mengalami penurunan tajam di awal periode, tetapi berhasil meningkatkan kembali skor ke level tinggi di tahun-tahun terakhir. Ini menunjukkan adanya dinamika internal yang cukup kuat, baik dari sisi perbaikan manajemen maupun respons terhadap tekanan regulasi dan pemangku kepentingan.

Elaborasi awal terhadap data ini menunjukkan bahwa praktik pengungkapan tata kelola perusahaan dalam sektor agrikultur masih belum merata. Namun, kecenderungan meningkatnya skor di beberapa perusahaan memperlihatkan bahwa prinsip-prinsip GCG mulai diadopsi secara lebih serius. Hal ini menjadi

penting karena tata kelola yang baik tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional dan pengendalian risiko, tetapi juga memperkuat daya tarik perusahaan di mata investor, khususnya dalam konteks investasi berkelanjutan. Oleh karena itu, peningkatan transparansi, struktur pengawasan yang kuat, serta kepatuhan terhadap standar tata kelola merupakan kunci dalam memperkuat performa jangka panjang sektor agrikultur yang terdaftar di pasar modal syariah seperti ISSI.

4.2.5 Tingkat Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasinya. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2013), profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan berbagai indikator seperti *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Konsep ini menjadi indikator penting untuk menilai kinerja suatu perusahaan dan menarik perhatian investor. Profitabilitas tidak hanya penting bagi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja internal, tetapi juga menjadi faktor kunci yang diperhatikan oleh investor. Investor cenderung memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi karena hal tersebut menunjukkan stabilitas finansial dan potensi pertumbuhan yang baik (Alipudin, 2019). Selain itu, profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena pasar akan memberikan penilaian yang lebih positif terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan secara konsisten.

Profitabilitas memiliki peran penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sektor agrikultur, mengingat sektor ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas, kondisi cuaca, dan kebijakan pemerintah. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola biaya produksi secara efisien serta mengoptimalkan hasil dari aktivitas operasionalnya, meskipun menghadapi risiko yang tinggi dan ketidakpastian pasar. Dalam konteks agrikultur, profitabilitas juga menjadi indikator daya saing dan keberlanjutan perusahaan, karena keuntungan yang stabil memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam teknologi pertanian berkelanjutan, ekspansi lahan, serta pemenuhan standar lingkungan dan sosial yang semakin ketat.

Berikut merupakan tabel statistik deskriptif dari profitabilitas dapat dilihat pada tabel 4.10

Tabel 4. 10 Statistik Deskriptif Profitabilitas

Mean	0.222442
Median	0.126000
Maximum	1.140000
Minimum	0.002900
Std Dev	0.251464

Sumber: Output Eviews 12

Data deskriptif untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE (Return on Equity) menunjukkan rata-rata sebesar 0,222 atau 22,2%, dengan median 0,126 (12,6%), yang lebih rendah dari rata-rata, mengindikasikan adanya beberapa perusahaan dengan nilai ROE sangat tinggi yang menarik rata-rata ke atas. Nilai maksimum mencapai 1,140 (114%), menunjukkan adanya perusahaan dengan profitabilitas sangat tinggi, sementara nilai minimum hanya 0,0029 (0,29%), menandakan ada perusahaan yang hampir tidak menghasilkan laba terhadap ekuitasnya. Standar deviasi sebesar 0,251 menunjukkan tingkat variasi profitabilitas antar perusahaan yang cukup tinggi. Perkembangan profitabilitas dapat dilihat dari tabel 4.11

Dalam konteks keberlanjutan, profitabilitas menjadi indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan usaha sekaligus mendukung komitmen terhadap aspek lingkungan dan sosial. Perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2019–2024 diharapkan tidak hanya fokus pada pencapaian laba, tetapi juga mampu menjaga keseimbangan antara kinerja keuangan dan tanggung jawab keberlanjutan sebagaimana tercermin dalam laporan keberlanjutan mereka. Hal ini sejalan dengan prinsip investasi syariah yang menekankan pada nilai-nilai etis dan kemaslahatan. Oleh karena itu, pengukuran profitabilitas, salah satunya melalui Return on Equity (ROE), menjadi relevan untuk menilai sejauh mana perusahaan agrikultur dapat mempertahankan kinerja finansial yang sehat sebagai dasar untuk mendukung keberlanjutan jangka

panjang. Berikut adalah data perkembangan profitabilitas pada perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI:

Tabel 4. 11 Tingkat Profitabilitas Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di ISSI Periode 2019-2024

No	Nama perusahaan	Tahun	ROE (X4)
1	PT Astra Lestari Tbk (AALI)	2019	0.507
		2020	0.464
		2021	0.976
		2022	0.8
		2023	0.5
		2024	0.114
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)	2019	0.0108
		2020	0.06
		2021	0.875
		2022	0.515
		2023	0.122
		2024	0.247
3	Eagle High Plantation (BWPT)	2019	0.13
		2020	0.11
		2021	1.14
		2022	0.17
		2023	0.17
		2024	0.527
4	BISI International Tbk (BISI)	2019	0.31
		2020	0.322
		2021	0.6993
		2022	0.0062
		2023	0.0811
		2024	0.1061
5	Dharma Samudera Fishing Industris Tbk (DSFI)	2019	0.0429
		2020	0.0301
		2021	0.072
		2022	0.0955
		2023	0.0497
		2024	0.0467
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)	2019	0.0299
		2020	0.0782
		2021	0.1018
		2022	0.098
		2023	0.0683
		2024	0.1176
7	PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	2019	0.0443
		2020	0.0157
		2021	0.0628

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

		2022	0.0712
		2023	0.0425
		2024	0.0828
8	PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)	2019	0.0142
		2020	0.0556
		2021	0.1801
		2022	0.2058
		2023	0.2058
		2024	0.2058
9	PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2019	0.2381
		2020	0.1306
		2021	0.1596
		2022	0.2126
		2023	0.1816
		2024	0.011
10	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	2019	0.0029
		2020	0.13
		2021	0.2782
		2022	0.4534
		2023	0.2569
		2024	0.3118

Sumber: Pengolahan Data Hasil Content Analysis Laporan Keuangan Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar ISSI 2019-2024

Return on Equity (ROE) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian laba terhadap ekuitas pemegang saham, dan merupakan salah satu indikator utama untuk menilai profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham.

Dari data yang tersedia pada tabel 4.11, dapat dilihat bahwa PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) memiliki performa ROE yang cukup kuat pada awal periode, yaitu 0,507 (2019) dan meningkat signifikan menjadi 0,976 (2021). Namun, setelah itu ROE terus mengalami penurunan tajam, hingga mencapai 0,114 pada 2024, yang menunjukkan penurunan kinerja profitabilitas perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Pola serupa terlihat pada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT), yang mencatat lonjakan besar ROE menjadi 0,875 (2021) setelah sebelumnya hanya 0,0108 (2019), namun menurun lagi ke 0,247 pada 2024.

Salah satu perusahaan dengan lonjakan ROE tertinggi adalah PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) yang mencatat ROE sebesar 1,14 pada tahun 2021,

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

tertinggi di antara seluruh perusahaan, namun setelahnya kembali turun ke angka yang lebih moderat seperti 0,17 (2023). Hal ini mengindikasikan adanya peristiwa luar biasa (extraordinary income) atau peningkatan laba yang tidak berkelanjutan. Berbeda dengan perusahaan di atas, PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), dan PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) menunjukkan ROE yang relatif rendah dan stabil, rata-rata berada di bawah 0,1. Ini menunjukkan bahwa ketiga perusahaan tersebut belum optimal dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki.

Adapun PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) menunjukkan tren peningkatan ROE secara konsisten, dari hanya 0,0142 (2019) menjadi 0,2058 selama tiga tahun terakhir (2022–2024), mencerminkan kinerja keuangan yang membaik dan lebih stabil dalam menghasilkan laba dari ekuitas. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) juga menunjukkan pola pertumbuhan ROE yang positif, dengan peningkatan dari 0,0029 (2019) menjadi 0,3118 (2024), yang mengindikasikan penguatan performa finansial secara bertahap. Sementara itu, PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) memiliki pola yang cukup fluktuatif, sempat mencapai ROE 0,2381 (2019) dan turun ke 0,011 (2024), menandakan adanya penurunan tajam dalam profitabilitas.

Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa perusahaan agrikultur memiliki tingkat profitabilitas yang sangat bervariasi, baik antar perusahaan maupun antar tahun. Beberapa perusahaan mengalami peningkatan tajam yang tidak berkelanjutan, sementara sebagian lainnya justru menunjukkan perbaikan bertahap. Sesuai dengan analisis konten dari laporan keberlanjutan perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI periode 2019-2024, fluktuasi ini dapat mencerminkan dinamika sektor agrikultur yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga komoditas, iklim, dan kebijakan perdagangan, yang pada akhirnya memengaruhi profitabilitas dari waktu ke waktu.

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan-perusahaan agrikultur yang terdaftar dalam ISSI sangat dipengaruhi oleh dinamika eksternal maupun internal yang kompleks. ROE sebagai indikator efisiensi dalam

menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham, menunjukkan hasil yang sangat beragam antar perusahaan dan antar tahun, yang sebagian besar mencerminkan sensitivitas sektor agrikultur terhadap faktor-faktor seperti fluktuasi harga komoditas, cuaca ekstrem, perubahan regulasi, dan ketidakpastian pasar global.

Lonjakan signifikan ROE pada beberapa perusahaan seperti PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) yang mencapai 1,14 pada tahun 2021, serta PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dan PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) yang juga mencatat kenaikan tajam pada periode yang sama, hal ini dipicu oleh kenaikan tajam harga crude palm oil (CPO) atau adanya pendapatan luar biasa (*extraordinary income*) yang tidak berulang. Namun, penurunan drastis di tahun-tahun berikutnya menunjukkan bahwa kinerja laba tersebut tidak berkelanjutan, dan mungkin tidak sepenuhnya berasal dari peningkatan efisiensi operasional. Ini mencerminkan risiko volatilitas yang tinggi dalam industri agrikultur, terutama ketika perusahaan sangat bergantung pada harga komoditas global.

Di sisi lain, perusahaan seperti PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) menunjukkan tren ROE yang meningkat secara bertahap dari tahun ke tahun. Kenaikan yang stabil ini mengindikasikan adanya penguatan struktur biaya, efisiensi operasional yang membaik, atau strategi diversifikasi usaha yang memberikan hasil jangka panjang yang lebih konsisten. Pola ini dianggap lebih sehat secara finansial dibanding lonjakan sementara yang tidak berkelanjutan.

Sementara itu, perusahaan seperti PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), dan PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), yang mempertahankan ROE rendah dan stabil di bawah 0,1, menandakan bahwa mereka belum optimal dalam memaksimalkan keuntungan dari ekuitas yang tersedia. Hal ini bisa disebabkan oleh tingginya biaya operasional, rendahnya margin keuntungan, atau keterbatasan skala usaha yang menghambat pertumbuhan profitabilitas.

Secara keseluruhan, variabilitas ROE pada perusahaan-perusahaan ini menggambarkan betapa sektor agrikultur sangat dipengaruhi oleh siklus eksternal

dan risiko struktural. Dalam konteks keberlanjutan dan pengambilan keputusan investor, perusahaan dengan tren profitabilitas yang konsisten dan didukung oleh pengelolaan yang baik akan lebih menarik dan dianggap memiliki risiko lebih rendah dalam jangka panjang. Oleh karena itu, ROE yang stabil dan tumbuh secara bertahap dapat menjadi sinyal positif atas kualitas manajemen dan daya tahan perusahaan terhadap tekanan eksternal yang fluktuatif.

4.3 Hasil Penelitian Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil penelitian ini adalah data olahan dari hasil uji hipotesis menggunakan regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 12. Penggunaan data panel dalam model regresi berfungsi untuk meningkatkan derajat kebebasan, yang dapat membantu menangani masalah variabel yang terabaikan (*Omitted variabel*). Selain itu, penggunaan data panel juga dapat mengurangi bias dalam estimasi karena jumlah data yang memadai. Keuntungan lain yang bisa diperoleh adalah kemampuan untuk mempelajari perilaku individu serta perubahan yang bersifat dinamis.

4.3.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah gabungan dari data *cross section* dan data *time series* (Gujarati et al., 2003). Regresi data panel memiliki tujuan untuk mencari tau hubungan antara 1 (satu) atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. dalam model regresi data panel, terdapat tiga model pendekatan teknik estimasi parameter model regresi data panel, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model* dengan melakukan beberapa pengujian seperti, uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier. Berikut langkah-langkah dalam pemilihan model regresi pada penelitian ini:

4.3.1.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model *fixed effect* atau *common effect* lebih sesuai digunakan pada data panel yang dianalisis. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*). Apabila nilai probabilitas dari cross-section chi-square lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05, maka hipotesis alternatif (H_1) diterima dan

hipotesis nol (H_0) ditolak (Basuki, 2021). Adapun rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Tabel 4. 12 Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	9.386613	(9,46)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	62.554491	9	0.0000

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan hasil output pada tabel 4.12, diketahui nilai probabilitas *cross section chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$, maka hasil pengujian menerima H_1 dan menolak H_0 , Artinya, *Fixed Effect Model* merupakan model yang lebih tepat digunakan daripada *Common Effect Model*, Oleh karena itu, selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk membandingkan model yang lebih tepat antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

4.3.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji ini menguji apakah efek individu atau waktu berkorelasi dengan variabel independen. Apabila nilai probabilitas pada *Cross-section random* $< 0,05$, maka hipotesis H_0 ditolak dan hipotesis H_1 diterima (Basuki, 2021). Hipotesis pada uji ini adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Tabel 4. 13 Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. D.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	9.386613	(9,46)	0.7345

Sumber: *Output Eviews 12*

Hasil dari uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0.7245 > 0.05$, maka hasil pengujian menerima hipotesis H_0 dan

menolak hipotesis H₁, Artinya, *Random Effect Model* merupakan model yang paling tepat untuk digunakan pada penelitian ini.

4.3.1.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Langrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect* (REM). Uji ini menguji apakah ada efek acak yang signifikan dalam model. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilihat dari nilai *Cross-section Breusch-Pagan* $< 0,05$, maka hipotesis H₀ ditolak dan hipotesis H₁ diterima (Basuki, 2021). Hipotesis pada uji ini adalah sebagai berikut:

H₀: *Common Effect Model*

H₁: *Random Effect Model*

Tabel 4. 14 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
Breusch-Pagan	42.3153 (0.0000)	1.033728 (0.3093)	43.35526 (0.0000)
Honda	6.505500 (0.0000)	-1.016724 (0.8454)	3.881150 (0.0001)
King-Wu	6.505500 (0.0000)	-1.016724 (0.8454)	3.072587 (0.0011)
Standardized Honda	7.541042 (0.0000)	-0.753743 (0.7745)	1.620056 (0.0526)
Standardized King-Wu	7.541042 (0.0000)	-0.7533743 (0.7745)	0.769943 (0.2207)
Georieroux, et al.	-	-	42.32153 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 12

Hasil dari uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar $0.0000 < 0.05$, maka hasil pengujian menerima hipotesis H₁ dan menolak hipotesis H₀, Artinya *Random Effect Model* merupakan model yang paling tepat untuk digunakan pada penelitian ini,

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah metode statistik pada analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk menilai apakah terdapat masalah asumsi klasik

atau tidak pada model regresi data panel (Ferdinand, 2014). Pengujian asumsi klasik ini ditujukan agar dapat menghasilkan model regresi yang memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Menurut Basuki (2021) dalam regresi data panel, uji asumsi klasik yang umum dilakukan hanya mencakup dua jenis, yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

4.3.2.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antarvariabel independent. Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk menguji temuan adanya korelasi antarvariabel bebas pada model regresi. Model regresi yang baik memiliki model yang tidak berkorelasi antarvariabel independennya. Model regresi yang baik memiliki model yang tidak berkorelasi antarvariabel independennya. Uji multikolinearitas dilihat dari nilai koefisien korelasi (R^2). Jika nilai $R^2 > 0.8$ maka data tersebut terjadi multikolinearitas. Jika nilai $R^2 < 0.8$ maka data tidak terjangkit multikolinearitas.

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. 15 Hasil Uji Multikolinearitas

	ENV (X1)	SOC (X2)	GOV (X3)	ROE (X4)
ENV (X1)	1	0.50	0.65	0.93
SOC (X2)	0.50	1	0.49	-0.15
GOV (X3)	0.65	0.49	1	-0.10
ROE (X4)	0.93	-0.15	-0.10	1

Sumber: Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada table 4.15, dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki koefisien bernilai di bawah 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terjangkit multikolinearitas. Hal ini menandakan bahwa estimasi koefisien regresi yang diperoleh dapat dipercaya dan interpretasinya valid.

4.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Nilai absolut residual digunakan sebagai dependen dalam uji ini.

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Penggunaan nilai absolut residual ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat pola tertentu dalam residual yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan varians (heteroskedastisitas). Berbeda dengan residual biasa yang bisa bernilai positif dan negatif (dan cenderung mendekati nol), penggunaan residual absolut memudahkan dalam mendeteksi pola penyimpangan varians karena hanya memperhatikan besar penyimpangan, bukan arah deviasi.

Tabel 4. 16 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.883747	2.872058	1.352252	0.2342
ENV	-0.122690	0.435974	-0.281417	0.7897
SOC	-0.101910	0.187692	-0.542967	0.6105
GOV	-0.395708	0.607305	-0.651582	0.5434
ROE	0.178543	0.141936	1.257913	0.2640

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas, terlihat bahwa nilai probabilitas setiap variabel lebih besar dari 0,05. Probabilitas lingkungan 0,7897 > 0,05. Probabilitas sosial 0,6105 > 0,05. Probabilitas tata kelola 0,5434 > 0,05 dan profitabilitas 0,2640 > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Variasi residual hampir sama pada setiap tingkat variabel independen. Dalam analisis regresi, ketidakhadiran heteroskedastisitas ini merupakan asumsi penting karena memungkinkan penggunaan uji statistik parametrik dan inferensi yang valid tentang koefisien regresi.

4.3.3 Model Regresi

$$Y = \beta_0 + \beta_1(ENV) + \beta_2(SOC) - \beta_3(GOV) + \beta_4(ROE) + \varepsilon$$

$$Y = 8,65 + 2,7742 (ENV) + 0,3871 (SOC) - 0,9743 (GOV) + 0,1148 (ROE) + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas memuat nilai koefisien pada setiap variabel penelitian. Penjelasan dari masing-masing koefisien variabel adalah sebagai berikut.

- a. Nilai konstanta sebesar 8,65 menunjukkan bahwa jika variabel independen (*Environment, Social, Governance*, dan profitabilitas) dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka variabel nilai perusahaan adalah sebesar 8,65
- b. Nilai koefisien variabel *environmental* sebesar 2,7742 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel lingkungan dengan variabel nilai perusahaan. Artinya, jika variabel *environmental* meningkat sebesar 1% maka variabel nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 2,7742%
- c. Nilai koefisien variabel *social* sebesar 0,3871 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel *social* dengan variabel nilai perusahaan. Artinya, jika variabel *social* meningkat sebesar 1% maka variabel nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,3871%
- d. Nilai koefisien variabel *governance* sebesar -0,9743 menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel *governance* dengan variabel nilai perusahaan. Artinya, jika variabel *governance* meningkat sebesar 1% maka variabel nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,9743%
- e. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,1148 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan. Artinya, jika variabel profitabilitas meningkat sebesar 1% maka variabel nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,1148%

4.3.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah prosedur yang memungkinkan keputusan dapat diambil, yaitu keputusan untuk menolak atau menerima hipotesis yang sedang diuji. Pengujian ini juga dilakukan untuk menguji kemampuan penggunaan model regresi dan kebenaran hipotesis yang disajikan, berikut adalah hasil dari uji hipotesis pada tabel 4.17.

Tabel 4. 17 Hasil Uji Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std.Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-12.01692	2.483851	-4.838685	0.0047
ENV	3.158492	0.764036	4.133957	0.0091

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

SOC	1.242049	0.467246	2.658233	0.0450
GOV	-1.011456	0.640212	-1.579875	0.1750
ROE	-0.098495	0.226011	-0.435799	0.6812
<i>Effect Specification</i>				
<i>F-statistic</i>	7.379183		<i>R-Squared</i>	0.675895
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.000000		<i>Adjusted R-Squared</i>	0.584300

Sumber: Output Eviews 12

4.3.4.1 Uji-t (Uji Parsial)

Uji keberartian regresi atau uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri dari pengungkapan lingkungan, sosial, tata kelola, dan profitabilitas secara parsial terhadap variabel dependen yaitu kapitalisasi pasar.

Hasil output yang dilakukan menggunakan aplikasi *Eviews 12* dari uji keberartian koefisien regresi dapat dilihat pada hasil analisis regresi pada tabel. Berikut pembahasannya:

1) Uji Hipotesis I: *Environmental* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini akan menjelaskan hasil temuan penelitian serta pembahasan mengenai pengaruh *environmental* terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis penelitian akan dikaitkan dengan penelitian terdahulu serta kajian pustaka yang mendasari penelitian ini.

Berikut adalah hasil peroleh dari t hitung dan tingkat signifikansi variabel pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan:

- a. Hipotesis Penelitian
 - a. $H_0: \beta = 0$, artinya ENV tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - b. $H_1: \beta > 0$, artinya ENV berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- b. Menentukan nilai t tabel diperoleh dari tabel distribusi t berdasarkan nilai α dan derajat kebebasan atau *degree of freedom* (df), dimana df dihitung

sebagai $df=n-k=60-5=55$. Dengan $df=55$ dan $\alpha=0,05$ (5%), diperoleh t_{tabel} 1.673.

c. Pengambilan keputusan

- a. Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
- b. Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Berdasarkan tabel 4.17, diperoleh $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $4.133957 > 1.673$ yang artinya menolak H_0 dan menerima H_1 . Sedangkan probabilitas *environmental* $0.0091 < 0.05$, artinya *environmental* berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar ISSI. Selanjutnya, nilai koefisien pengungkapan lingkungan 3.158492 yang berarti bahwa setiap kenaikan pengungkapan lingkungan sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 3.158492%

Pada hasil yang ditemukan adalah *environmental* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini sejalan dengan teori stakeholder dan teori sinyal yang menjadi landasan penelitian. Menurut teori stakeholder, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, termasuk dalam aspek keberlanjutan lingkungan. Sementara itu, teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang transparan dan berkualitas tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dengan demikian, semakin baik kualitas pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula persepsi positif pasar terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk menanam modalnya.

Hasil temuan ini diperkuat oleh beberapa studi terdahulu yang relevan, menunjukkan bahwa pengungkapan manajemen lingkungan secara signifikan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, terutama dalam sektor industri yang berisiko tinggi terhadap isu lingkungan (Ali et al., 2025). Selain itu, disimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, studi mereka menekankan bahwa

kualitas kinerja lingkungan yang mendasari pengungkapan juga merupakan faktor penting (Kastens, 2025). Di sisi lain, dalam konteks perusahaan non-keuangan di Indonesia, kinerja lingkungan lebih kuat dalam memengaruhi nilai pasar dibandingkan sekadar pengungkapannya, tetapi keduanya tetap relevan dalam memperkuat reputasi perusahaan (Jeanice & Kim, 2023). Terakhir, penelitian yang meneliti perusahaan agrikultur dan pertambangan di Asia Tenggara dan menunjukkan bahwa pengungkapan green accounting belum signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hal ini dipengaruhi oleh rendahnya tingkat pengungkapan sukarela di kawasan tersebut (Athari et al., 2024)

Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan sebagian besar temuan sebelumnya, yang menekankan bahwa pengungkapan lingkungan yang terstruktur dan berkualitas tinggi dapat memberikan nilai tambah terhadap perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor dan penguatan reputasi, yang pada akhirnya tercermin dalam nilai pasar perusahaan. Dalam konteks tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs), hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam pengungkapan lingkungan turut berkontribusi terhadap target global seperti pengelolaan sumber daya alam dan perlindungan ekosistem, yang semakin diapresiasi oleh pasar dan pemangku kepentingan.

Penulis mencatat bahwa pengaruh positif ini tidak bersifat otomatis. Kualitas pengungkapan sering kali dipengaruhi oleh faktor internal seperti kapasitas manajerial, kepatuhan terhadap regulasi, serta strategi komunikasi perusahaan. Selain itu, terdapat kemungkinan bahwa sebagian perusahaan melakukan pengungkapan lingkungan secara simbolis (*greenwashing*) untuk sekadar memenuhi ekspektasi pasar, tanpa diikuti oleh implementasi nyata. Dengan demikian, meskipun hasil penelitian ini memperkuat argumen bahwa transparansi lingkungan meningkatkan nilai perusahaan, penulis menekankan perlunya evaluasi lebih dalam mengenai konsistensi antara narasi keberlanjutan dan praktik operasional perusahaan agar manfaat jangka panjang benar-benar tercapai.

2) Uji Hipotesis II: *Social* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini akan menjelaskan hasil temuan penelitian serta pembahasan mengenai pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis penelitian akan dikaitkan dengan penelitian terdahulu serta kajian pustaka yang mendasari penelitian ini.

Berikut adalah hasil peroleh dari t hitung dan tingkat signifikansi variabel pengungkapan sosial terhadap kapitalisasi pasar:

a. Hipotesis Penelitian

$H_0: \beta = 0$, artinya SOC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_1: \beta > 0$, artinya SOC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan nilai t tabel diperoleh dari tabel distribusi t berdasarkan nilai α dan derajat kebebasan atau degree of freedom (df), dimana df dihitung sebagai $df = n - k = 60 - 5 = 55$. Dengan df 55 dan $\alpha = 0,05$ (5%), diperoleh t tabel 1.673.

c. Pengambilan keputusan

a. Jika t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

b. Jika t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Berdasarkan tabel 4.17, diperoleh t hitung $> t$ tabel atau $2.658233 > 1.673$ yang artinya menolak H_0 dan menerima H_1 . Sedangkan probabilitas *social* $0.0450 < 0.05$, artinya *social* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar ISSI. Selanjutnya, nilai koefisien pengungkapan sosial 1.242049 yang berarti bahwa setiap kenaikan pengungkapan sosial sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.242049%

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori stakeholder dan teori sinyal yang menjadi dasar dalam penelitian ini. Berdasarkan teori stakeholder, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan,

termasuk karyawan, masyarakat sekitar, dan komunitas sosial secara umum. Oleh karena itu, pengungkapan aktivitas sosial, seperti tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), kesejahteraan karyawan, keterlibatan dalam kegiatan sosial, dan dukungan terhadap komunitas merupakan bentuk pemenuhan ekspektasi stakeholder.

Sementara itu, teori sinyal menyatakan bahwa pengungkapan sosial yang transparan dan akuntabel memberikan sinyal positif kepada pasar dan calon investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan nilai-nilai sosial. Semakin baik kualitas pengungkapan sosial yang disampaikan perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan reputasi dan kapitalisasi pasar perusahaan. Dengan kata lain, pengungkapan sosial menjadi instrumen strategis dalam membangun citra positif perusahaan dan menarik perhatian investor.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Cucari et al. (2018) yang menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap mencerminkan tanggung jawab dan transparansi manajemen terhadap isu keberlanjutan. Investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang aktif dalam pengungkapan lingkungan karena dinilai memiliki risiko lingkungan yang lebih rendah dan manajemen risiko yang lebih baik.

Selain itu, studi oleh Alsaifi, Eulaiwi, & Alharthi (2020) menemukan bahwa pengungkapan sosial secara signifikan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam sektor-sektor dengan eksposur lingkungan tinggi seperti agrikultur. Dalam konteks *Sustainable Development Goals* (SDGs), perusahaan agrikultur yang memberikan perhatian pada aspek lingkungan turut berkontribusi pada tujuan global seperti perlindungan ekosistem darat dan pengelolaan air berkelanjutan, sehingga meningkatkan reputasi dan daya tarik bagi investor.

Penelitian ini didukung oleh studi Dhaliwal et al. (2011) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial yang kuat dapat memperluas basis investor dan

meningkatkan valuasi pasar perusahaan. Selain itu, Muttakin & Subramaniam (2015) menemukan bahwa di negara berkembang, pengungkapan sosial menjadi sinyal positif bagi investor tentang komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan, komunitas lokal, dan stakeholder lainnya. Penelitian lainnya menyatakan bahwa pengungkapan sosial memiliki dampak positif terhadap nilai pasar perusahaan, khususnya bagi perusahaan dengan kinerja keuangan tradisional yang lebih rendah. Investor cenderung menghargai perusahaan dengan pengungkapan sosial tinggi, terutama di pasar berkembang (Jung & Yoo, 2023; Kastens, 2025)

Kaitan dengan SDGs juga penting, di mana pengungkapan sosial mencerminkan kontribusi perusahaan terhadap tujuan sosial seperti pengurangan kemiskinan, pekerjaan layak, dan pengurangan ketimpangan. Semakin kuat pengungkapan ini, semakin tinggi pula kepercayaan pasar terhadap keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kapitalisasi pasar.

Namun demikian, penulis menilai bahwa apresiasi pasar terhadap pengungkapan sosial di negara berkembang, termasuk Indonesia, masih bersifat selektif. Hal ini disebabkan oleh rendahnya standar pelaporan yang seragam serta terbatasnya mekanisme verifikasi independen terhadap kualitas pengungkapan sosial. Risiko terjadinya pengungkapan yang hanya bersifat simbolis juga cukup tinggi, terutama pada perusahaan yang menghadapi tekanan reputasi. Dengan demikian, meskipun bukti empiris menunjukkan adanya hubungan positif antara pengungkapan sosial dan nilai perusahaan, penulis menekankan bahwa dampak jangka panjang baru akan signifikan apabila pengungkapan tersebut diikuti oleh praktik nyata yang konsisten serta adanya regulasi yang memperkuat kredibilitas laporan keberlanjutan.

3) Uji Hipotesis III: *Governance* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini akan menjelaskan hasil temuan penelitian serta pembahasan mengenai pengaruh pengungkapan tata kelola terhadap nilai perusahaan. Hasil

uji hipotesis penelitian akan dikaitkan dengan penelitian terdahulu serta kajian pustaka yang mendasari penelitian ini.

Berikut adalah hasil perolehan dari t hitung dan tingkat signifikansi variabel pengungkapan tata kelola terhadap nilai perusahaan:

a. Hipotesis Penelitian

$H_0: \beta = 0$, artinya GOV tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_1: \beta > 0$, artinya GOV berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan nilai t tabel diperoleh dari tabel distribusi t berdasarkan nilai α dan derajat kebebasan atau *degree of freedom* (df), dimana df dihitung sebagai $df = n - k = 60 - 5 = 55$. Dengan df 55 dan $\alpha = 0,05$ (5%), diperoleh t tabel 1.673.

c. Pengambilan keputusan

Jika t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Berdasarkan tabel 4.17, diperoleh t hitung $< t$ tabel atau $-1.579875 < 1.673$ yang artinya menerima H_0 dan menolak H_1 . Sedangkan probabilitas *governance* $0.1750 > 0.05$, artinya *governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar ISSI. Selanjutnya, nilai koefisien pengungkapan tata kelola -1.011456 yang berarti bahwa setiap kenaikan pengungkapan tata kelola sebesar 1% akan menurunkan kapitalisasi pasar sebesar -1.011456%

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi terkait praktik tata kelola, seperti struktur dewan, komite audit, dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), belum sepenuhnya menjadi perhatian utama investor dalam menilai nilai perusahaan, khususnya di sektor agrikultur. Dari perspektif teori stakeholder, hal ini dapat dijelaskan bahwa pemangku kepentingan mungkin lebih menitikberatkan pada isu-isu yang bersifat langsung terhadap

keberlanjutan sosial dan lingkungan, dibandingkan aspek tata kelola yang cenderung bersifat internal dan administratif.

Selain itu, menurut teori sinyal, tidak semua bentuk pengungkapan memberikan sinyal yang cukup kuat kepada pasar. Jika pengungkapan tata kelola dilakukan secara normatif dan tidak disertai dengan bukti nyata atas implementasinya, maka informasi tersebut kurang memiliki kekuatan sebagai sinyal positif yang mampu mempengaruhi persepsi investor. Dengan kata lain, meskipun tata kelola merupakan aspek penting dalam pengelolaan perusahaan, namun jika pengungkapannya tidak dilakukan secara transparan, relevan, dan kontekstual, maka pengaruhnya terhadap nilai pasar perusahaan cenderung tidak signifikan.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan atau kinerja tata kelola perusahaan tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Misalnya, studi yang dilakukan oleh Abdul Qoyum et al. (2022) dalam jurnal *Borsa Istanbul Review* menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam kualitas tata kelola antara perusahaan dengan label Islam dan non-Islam, yang mengindikasikan bahwa aspek governance belum menjadi perhatian utama dalam menilai kinerja ESG secara keseluruhan. Hal serupa juga ditemukan dalam penelitian Devi C. Sumarno et al. (2023) dalam jurnal *Asia-Pacific Management and Business Application*, yang menyatakan bahwa ESG, termasuk pilar tata kelola, tidak berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan; investor masih lebih mempertimbangkan profitabilitas sebagai sinyal utama dalam pengambilan keputusan.

Temuan ini berbeda dari sebagian besar studi internasional yang umumnya menemukan hubungan positif antara pengungkapan tata kelola dan nilai perusahaan. Misalnya, Ioannou dan Serafeim (2017) menemukan bahwa pengungkapan tata kelola di perusahaan FTSE 350 secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika CEO memiliki kekuasaan pengaruh yang besar terhadap keputusan strategis. Dalam studi lain, Eccles,

Ioannou, dan Serafeim (2014) menunjukkan bahwa perusahaan dengan praktik pengungkapan ESG, termasuk aspek *governance*, menunjukkan kinerja pasar dan operasional yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak mengadopsinya. Luan dan Jiang (2018) juga mengemukakan bahwa sistem transparansi dan peringkat pengungkapan di Taiwan berdampak pada nilai perusahaan melalui pengurangan deviasi informasi.

Namun, ketidaksesuaian hasil dalam konteks Indonesia, khususnya sektor agrikultur, dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, kualitas pengungkapan tata kelola di perusahaan agrikultur Indonesia masih sering bersifat formalitas atau copy-paste, sehingga tidak mencerminkan praktik nyata di lapangan. Kedua, investor di sektor ini mungkin lebih fokus pada aspek produksi dan keberlanjutan lingkungan daripada isu tata kelola. Ketiga, faktor struktural seperti kepemilikan terpusat, kontrol keluarga, dan tingkat transparansi yang rendah dapat mengaburkan pengaruh positif dari *governance disclosure*. Chen dan Rozelle (2023) juga mencatat bahwa pengungkapan *governance* hanya berdampak signifikan di negara berkembang jika disertai reformasi struktural tata kelola yang nyata, bukan sekadar pelaporan di atas kertas.

Dengan demikian, meskipun secara teoritis *governance* diharapkan meningkatkan kepercayaan investor dan mencerminkan manajemen risiko yang baik, temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut belum terlihat dalam sektor agrikultur Indonesia. Hal ini menunjukkan pentingnya tidak hanya memperhatikan jumlah informasi yang diungkapkan, tetapi juga kualitas dan kredibilitas pengungkapan, serta konteks industri dan ekspektasi pasar terhadap informasi tersebut.

4) Uji Hipotesis IV: Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini akan menjelaskan hasil temuan penelitian serta pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis penelitian akan dikaitkan dengan penelitian terdahulu serta kajian pustaka yang mendasari penelitian ini.

Fatin Nadhira, 2025

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, GOVERNANCE DISCLOSURE, DAN PROFITABILITAS SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2019-2024)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Berikut adalah hasil perolehan dari t hitung dan tingkat signifikansi variabel Profitabilitas terhadap nilai perusahaan:

a. Hipotesis Penelitian

$H_0: \beta = 0$, artinya ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_1: \beta > 0$, artinya ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan nilai t tabel diperoleh dari tabel distribusi t berdasarkan nilai α dan derajat kebebasan atau *degree of freedom* (df), dimana df dihitung sebagai $df = n - k = 60 - 5 = 55$. Dengan df 55 dan $\alpha = 0,05$ (5%), diperoleh t tabel 1.673.

c. Pengambilan keputusan

Jika t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Berdasarkan tabel 4.17, diperoleh t hitung $< t$ tabel atau $-0.435799 < 1.673$ yang artinya menerima H_0 dan menolak H_1 . Sedangkan probabilitas Profitabilitas $0.6812 < 0.05$, artinya profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar ISSI. Selanjutnya, nilai koefisien probabilitas -0.098495 yang berarti bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.098495%

Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori stakeholder, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh keuntungan finansial, tetapi juga oleh sejauh mana perusahaan memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan secara luas, termasuk aspek sosial dan lingkungan. Dari perspektif teori sinyal, profitabilitas yang tinggi memang dapat menjadi sinyal positif bagi investor, namun dalam kondisi tertentu, sinyal tersebut bisa kehilangan kekuatan jika tidak didukung oleh transparansi, keberlanjutan, dan integritas dalam pelaporan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi saja tidak selalu cukup untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan jika tidak diiringi dengan komitmen jangka panjang terhadap prinsip ESG dan keberlanjutan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Miralles-Quirós dan Miralles-Quirós (2017) yang menunjukkan bahwa dalam industri berbasis sumber daya alam, hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan bisa lemah karena investor lebih memperhatikan faktor lingkungan dan risiko sosial. Demikian juga, Utama dan Puspita (2020) dalam konteks pasar Indonesia menemukan bahwa ROE bukan satu-satunya indikator yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan, terutama di sektor-sektor yang tidak padat modal. Di sisi lain, studi oleh Al-Fayoumi et al. (2010) menemukan bahwa profitabilitas memang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi kekuatan pengaruh ini sangat tergantung pada efisiensi manajerial dan kondisi industri.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu berperan signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Salah satunya adalah studi dari Devi C. Sumarno et al. (2023) dalam jurnal *Asia-Pacific Management and Business Application*, yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) hanya memediasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, namun tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap firm value. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, investor tetap mempertimbangkan faktor lain, terutama keberlanjutan dan kinerja non-keuangan, dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan. Selanjutnya, hasil serupa juga ditunjukkan oleh Ignatius Leonardus Lubis et al. (2017) dalam jurnal *Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial, meskipun secara simultan bersama variabel lain seperti leverage, pengaruhnya menjadi signifikan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak menjadi determinan utama dalam mempengaruhi kapitalisasi pasar perusahaan agrikultur di Indonesia selama periode pengamatan. Hal ini menjadi penting untuk dipahami oleh para manajer dan investor, bahwa nilai perusahaan di sektor ini dapat lebih ditentukan oleh daya saing jangka panjang,

efisiensi operasional, dan aspek keberlanjutan daripada sekadar laba bersih terhadap ekuitas.

Penulis menilai fenomena ini mencerminkan karakteristik unik sektor agrikultur yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, ketergantungan pada kondisi iklim, serta kebijakan pemerintah yang sering berubah. Dengan demikian, meskipun profitabilitas tetap relevan, pasar tampaknya menilai lebih tinggi perusahaan yang mampu menunjukkan stabilitas, manajemen risiko yang baik, serta komitmen pada praktik berkelanjutan. Analisis kritis ini juga mengindikasikan bahwa ROE yang tinggi tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan kapitalisasi pasar jika tidak diiringi dengan strategi bisnis jangka panjang dan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan.

4.3.4.2 Uji-F (Uji Simultan)

Uji-F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi. Dengan kata lain, uji-F menguji apakah model regresi dapat digunakan dalam analisis lebih lanjut atau tidak. Kriteria keputusan uji-F dinilai melalui nilai F-hitung dengan membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel, serta melihat nilai probabilitas (p value) dari F-statistic dibandingkan dengan taraf signifikansi (α). Nilai F-tabel diperoleh berdasarkan dua jenis derajat kebebasan:

1. df_1 (numerator/atas) = jumlah variabel independen = $k - 1$
2. df_2 (denominator/bawah) = jumlah observasi dikurangi jumlah parameter yang diestimasi = $n - k$
3. Dengan: n = jumlah observasi k = jumlah total parameter dalam model (jumlah variabel)

Keputusannya, apabila $F\text{-statistic} > F\text{-tabel}$ dan nilai probabilitas $F\text{-statistic} < 0,05$, maka model regresi dianggap layak digunakan. Sebaliknya, jika nilai $F\text{-statistic} < F\text{-tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$, maka model tidak layak digunakan (Astuti dalam Putra et al., 2023). Adapun hipotesis uji-F pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : *environmental, social, governance* dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_1 : *environmental, social, governance* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai F-tabel diperoleh dengan mempertimbangkan taraf signifikansi dan derajat kebebasan. Jumlah observasi (n) sebanyak 60 dan jumlah parameter (k) sebanyak 5, Maka:

$$Df1 = k-1 = 5-1 = 4$$

$$Df2 = n-k = 60-4 = 56$$

$$\alpha = 5\%$$

F (4,56,0,05) adalah 2,54

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh F-statistic sebesar $7,379183 > 2,54$ (F-tabel) dan nilai probabilitas F-statistic sebesar $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan menerima hipotesis H_1 , yang berarti model regresi pada penelitian ini layak digunakan dalam analisis lebih lanjut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Environmental, Social, Governance* dan profitabilitas sebagai variabel independen secara bersamaan (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di ISSI.

4.3.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi adalah uji yang akan menerangkan seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau kontribusi hubungan antar variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol (0) sampai dengan satu (1). Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, semakin baik variabel-variabel independen dalam model penelitian dapat menjelaskan dan memprediksi variabel dependen tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Adjusted R²* dalam persamaan regresi ini sebesar 0.584300 Artinya, tingkat kedekatan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat 58% dan sisanya 42% dapat dijelaskan oleh variabel atau faktor lainnya di luar model penelitian ini. Penggunaan nilai

adjusted R-squared dikarenakan nilai adjusted R-squared lebih akurat daripada nilai R-squared (Ghozali & Ratmono dalam Putra et al., 2023).