EMANIS
Journal Economic Management and Business
Vol. 5, No. 1, Juni 2026

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *SUSTAINABILITY REPORTING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *(TOBIN'Q)* PADA EMITEN SEKTOR PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2021-2024

Intan Putri Rahayu[1], Asriani[2], Weny Rosilawati[3]
[1,2,3] *Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung*
E-mail: raintanputri78@email.com[1] asriani@radenintan.ac.id[2] wenyrosilawati@radenintan.ac.id[3]

Article History:
Received: 15 Mei 2026
Revised: 19 Mei 2026
Accepted: 21 Mei 2026

Keywords: *Good Corporate Governance, Sustainability Reporting, Corporate Value, Tobin's Q, Property Sector*

Abstract: *Company value is an important indicator that reflects investors' perception of the company's performance and prospects, especially in the property and real estate sectors that are experiencing development dynamics. This study aims to analyze the influence of Good Corporate Governance (GCG) and Sustainability Reporting on the value of the company (Tobin's Q) in property and real estate sector issuers listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2021-2024 period. This study uses a quantitative approach with a causal associative method. The data used is secondary data in the form of annual reports, sustainability reports, and company financial statements published through the official website of the Financial Services Authority (OJK) and each company, using the Purposive Sampling technique. Data analysis was carried out using panel data regression with the Fixed Effect Model* (FEM) *model. The results of the study show that partially the Audit committee has a positive and significant effect on the company's value, while the board of directors, independent commissioners, and sustainability reporting do not have a significant effect on the company's value. This study concludes that other factors outside the model are more dominant in influencing the company's value. The implications of this study show that companies need to improve the effectiveness of governance and the quality of sustainability disclosures to increase investor confidence.*

PENDAHULUAN

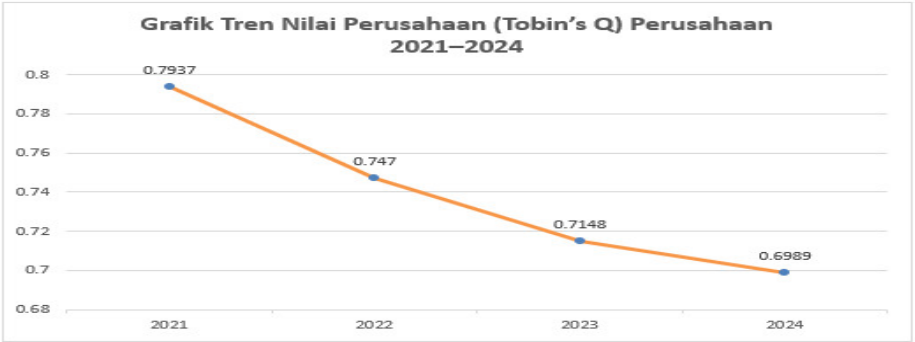
Pertumbuhan ekonomi suatu negara memiliki keterkaitan erat dengan sektor properti dan real estate sebagai salah satu penggerak utama aktivitas investasi dan pembangunan nasional (Gao et al., 2024). Sektor ini berperan penting dalam penyediaan hunian, kawasan komersial, dan infrastruktur pendukung yang mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Dalam konteks pasar modal syariah, emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI) merupakan perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha sesuai dengan prinsip syariah, yaitu tidak mengandung unsur riba, gharar, dan maysir, serta menjunjung tinggi prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial.

Saat ini, perkembangan sektor properti dan real estate yang semakin pesat menimbulkan tantangan yang lebih besar bagi perusahaan, khususnya dalam menjaga citra, reputasi, dan kepercayaan investor di tengah dinamika ekonomi dan ketidakpastian pasar (Sari et al, 2025). Persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk tidak hanya berfokus pada pencapaian kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga pada penerapan tata kelola perusahaan yang baik serta komitmen terhadap keberlanjutan usaha. Kegagalan dalam menerapkan prinsip tata kelola dan transparansi yang memadai berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen karena menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham (Iliyanis, 2022). Dalam konteks pasar modal syariah, khususnya pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), nilai perusahaan menjadi perhatian penting karena mencerminkan sejauh mana prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan diterapkan sesuai dengan kaidah ekonomi Islam (Muaida et al, 2024).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*, yaitu rasio antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan seberapa besar apresiasi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Manurung, 2022). Semakin tinggi nilai *Tobin's Q,* semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah jangka panjang. Berikut disajikan data nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021–2024.

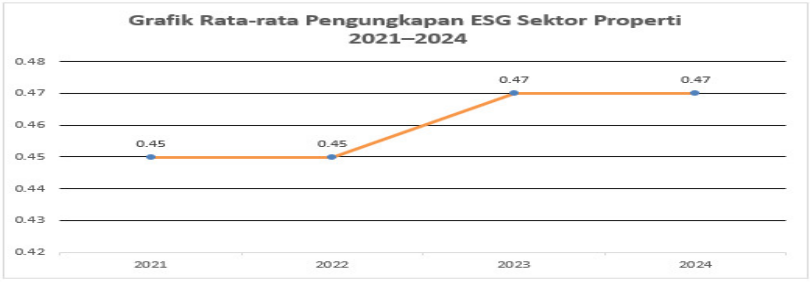


Gambar 1. Rata-rata Nilai Perusahaan *(Tobin's Q)* Emiten Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di ISSI (2021-2024)

Berdasarkan grafik tersebut, nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada sektor properti periode 2021–2024 menunjukkan tren menurun secara konsisten. Nilai *Tobin's Q* mengalami penurunan dari 0,7937 pada tahun 2021 menjadi 0,747 pada tahun 2022, kemudian turun lagi menjadi 0,7148 pada tahun 2023, dan mencapai 0,6989 pada tahun 2024. Penurunan ini mengindikasikan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan cenderung melemah, yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti kondisi ekonomi, kinerja keuangan yang menurun, atau rendahnya kepercayaan investor. Selain itu, nilai *Tobin's Q* yang berada di bawah 1 juga menunjukkan bahwa perusahaan cenderung *undervalued*, sehingga mencerminkan bahwa pasar belum memberikan penilaian optimal terhadap aset yang dimiliki perusahaan.

Salah satu faktor penting yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG diyakini mampu meningkatkan efisiensi pengelolaan, menekan risiko penyimpangan, serta memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iliyanis (2022) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance*, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Dari ketiga variabel tersebut, *Good Corporate Governance* menjadi faktor dominan yang paling memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Pithaloka and Pandin (2024) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan GCG merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, direksi, dan pihak lain yang berkepentingan guna meningkatkan nilai perusahaan. GCG yang baik mencerminkan mekanisme pengawasan yang efektif, transparansi, dan tanggung jawab dalam pengambilan keputusan. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya research gap yang masih perlu dikaji lebih lanjut.

Berikut disajikan data penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan melalui karakteristik dewan direksi, komite audit, dan komisaris independen pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di Indeks



Gambar 2. Rata-rata Good Corporate Governance Emiten Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di ISSI Periode 2021-202

Secara umum, struktur GCG masing-masing perusahaan menunjukkan kondisi yang stabil sepanjang periode pengamatan, tanpa adanya perubahan jumlah pada ketiga mekanisme tersebut.

Variasi utama terlihat pada jumlah dewan direksi dan komisaris independen antar perusahaan, di mana CTRA memiliki struktur paling besar dengan 10 anggota direksi dan 3,33 komisaris independen, sedangkan BAPA dan BKDP memiliki struktur relatif paling kecil. Sementara itu, komite audit pada seluruh perusahaan konsisten berjumlah tiga orang, mencerminkan kepatuhan terhadap ketentuan tata kelola yang berlaku. Temuan ini menunjukkan bahwa perbedaan praktik GCG antar emiten lebih ditentukan oleh karakteristik internal perusahaan, khususnya pada struktur direksi dan komisaris independen, dibandingkan oleh perubahan dari waktu ke waktu.

Selain faktor tata kelola, *Sustainability Reporting* (SR) juga menjadi perhatian utama dalam menentukan nilai perusahaan. *Sustainability reporting* berfungsi sebagai bentuk transparansi perusahaan kepada publik mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Menurut penelitian Virgoria Dwi Pujiningsih (2020), *Sustainability Reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang menerbitkan laporan berkelanjutan di Indonesia. Meskipun dimensi ekonomi dari laporan tersebut berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, secara keseluruhan pengungkapan yang lebih luas dapat meningkatkan kepercayaan publik dan persepsi positif investor. Namun, penelitian Sintha Ayu Pithaloka dan Maria Yovita R. Pandin (2024) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana *Sustainability Reporting* dan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan masih adanya kesenjangan empiris terkait sejauh mana pelaporan keberlanjutan mampu memengaruhi nilai pasar perusahaan.

Dalam perspektif manajemen bisnis Islam, aktivitas ekonomi tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan, tetapi juga harus memperhatikan nilai moral, keadilan, serta tanggung jawab sosial untuk mencapai falah. Prinsip ini sejalan dengan QS. Al-Baqarah ayat 30 tentang amanah manusia sebagai khalifah dalam mengelola sumber daya secara bijaksana, serta QS. An-Nisa ayat 58 yang menekankan pentingnya amanah dan keadilan dalam *Good Corporate Governance.* Oleh karena itu, penerapan *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Reporting* menjadi penting karena dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor yang tercermin pada nilai perusahaan.

Dalam konteks perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), nilai-nilai tersebut tercermin melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang menekankan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, *independensi*, dan keadilan dalam pengelolaan perusahaan. Penerapan tata kelola yang baik menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan amanah secara profesional dan menjaga kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Selain itu, pengungkapan *Sustainability Reporting* juga merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya, sehingga mencerminkan implementasi prinsip keberlanjutan yang sejalan dengan ajaran Islam.Dengan demikian, penerapan *Good Corporate Governance* dan *sustainability reporting* tidak hanya berfungsi meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor, tetapi juga mencerminkan implementasi nilai-nilai bisnis Islam yang menekankan tanggung jawab moral dan keberlanjutan. Perusahaan yang mampu menerapkan prinsip-prinsip tersebut

secara konsisten diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pasar serta menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan, yang tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*.

Berdasarkan hasil-hasil tersebut, masih terdapat ketidakkonsistenan *(research gap)* dalam temuan empiris terkait pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan hasil positif signifikan, sementara penelitian lainnya justru menunjukkan tidak adanya pengaruh yang berarti. Kondisi ini menimbulkan ruang penelitian baru untuk menelaah kembali hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2024. Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji kembali bagaimana penerapan *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Sustainability Reporting* dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal syariah. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan literatur mengenai tata kelola perusahaan dan pelaporan keberlanjutan, serta menjadi acuan praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor.

Kebaruan penelitian ini juga terletak pada penggunaan periode observasi 2021–2024 yang mencerminkan kondisi pascapandemi, meningkatnya perhatian investor terhadap isu keberlanjutan, serta penguatan regulasi tata kelola dan pelaporan keberlanjutan di pasar modal syariah. Penelitian ini menggantikan pendekatan konvensional berbasis kinerja keuangan jangka pendek dengan *Tobin's Q* sebagai indikator nilai perusahaan, serta mengombinasikannya dengan variabel *Good Corporate Governance* dan *sustainability reporting* dalam konteks ISSI.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *prinsipal* dan agen. *Prinsipal* memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan dan mengelola aset perusahaan (Widnyana, 2024). Konsep *agency theory* menggambarkan hubungan kontrak antara agen dan *principal*, dimana agen berkewajiban untuk melakukan tugas bagi kepentingan *principal*. Jensen and Meckling (1976) menyimpulkan teori agensi sebagai kontrak dimana satu atau lebih *principal* menunjukkan pihak lain (agen) untuk melakukan pekerjaan tertentu atas nama *principal* yang mencakup pelimpahan wewenang dan pengambilan keputasan tertentu kepada agen. Dalam teori ini disebutkan bahwa jika kedudukan pihak (*principal* dan agen) ingin memaksimalkan keuntungan, agen memungkinkan tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *prinsipal*. Penjelasan mengenai hubungan antara pemilik (*prinsipal*) dan manajer (agen) pada perusahaan sektor properti dan real estate dapat dijelaskan melalui teori agensi. Menurut teori ini, pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola sumber daya dan aset perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan

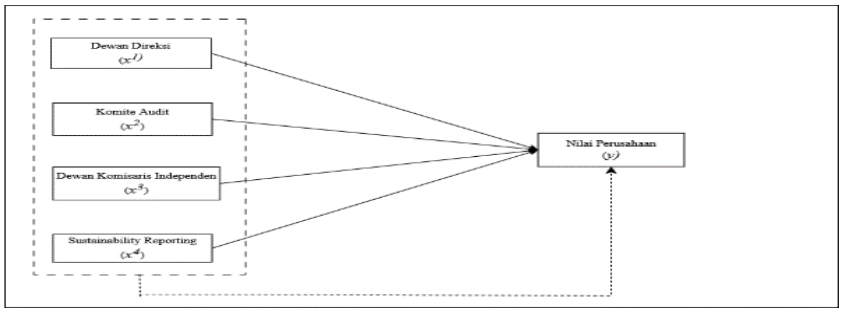
berpotensi menimbulkan masalah agensi, seperti asimetri informasi dan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik. Dalam konteks perusahaan properti dan real estate, permasalahan tersebut dapat memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Oleh karena itu, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi mekanisme penting untuk meminimalkan konflik kepentingan, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen, serta memperkuat pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan (Colin, 2014).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi dipopulerkan oleh Dowling and Pfeffer (1975) yang menyebutkan yaitu perusahaan berupaya memastikan kegiatan operasinya sesuai dengan bantasan dan harapan masyarakat. Teori legitimasi mengatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma–norma masyarakat dimana mereka berada (Septiana and Aminah, 2025).

Teori legitimasi menjelaskan bahwa keberlanungan suatu perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana aktivitas dan operasionalnya dapat diterima oleh masyarakat. Dalam konteks ini, perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan ekonomi, tetapi juga berupaya menjaga citra dan memperoleh penerimaan sosial agar tetap dianggap sebagai entitas yang sah secara sosial. Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan dan memperkuat legitimasi sosial tersebut adalah melalui pengungkapan Sustainability Reporting. Dengan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab secara ekonomi, sosial, dan lingkungan, perusahaan dapat membangun kepercayaan publik, meminimalkan risiko reputasi, serta menarik dukungan dari investor dan pemangku kepentingan yang memiliki kepedulian terhadap isu keberlanjutan, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 3. Kerangka Berpikir

Keterangan:

Penelitian ini menggunakan variabel independen (bebas), dan variabel dependen (terikat). Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi munculnya variabel dependen, dan

variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

——————▶ Pengaruh Parsial

- - - - - - - - - : Pengaruh Simultan

X : Independen (bebas)

Y : Dependen (terikat)

Hipotesis

H_1: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di ISSI.

H_2: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di ISSI.

H_3: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di ISSI

H_4: *Sustainability Reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di ISSI.

H_5: Dewan Direksi, Komite Audit, Komisaris Independen, dan *Sustainability Reporting* secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal yang bertujuan untuk menguji hubungan dan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021-2024. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q,* sedangkan variabel independen terdiri atas Dewan Direksi (X1), Komite Audit (X2), Dewan Komisaris Independen (X3), dan *Sustainability Reporting* (X4).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report),* laporan keberlanjutan (*sustainability report),* dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta situs resmi masing-masing perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data panel, yaitu gabungan antara data time series dan cross section (periode waktu), sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap hubungan antarvariabel penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar

di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling,* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Juml Perusa
1	Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021-2024	92
2	Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang memiliki laporan tahunan lengkap selama empat tahun berturut-turut (2021-2024)	43
3	Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang mempublikasikan laporan tahunan (annual report) periode 2021-2024	29
4	Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang memiliki data lengkap sesuai variabel penelitian selama empat tahun	22
Jumlah Perusahaan yang sesuai kriteria		**22**
Periode (2021-2024)		**4**
Jumlah data yang diobservasi (22 perusahaan*4 tahun periode)		**88**

Sumber: Data Dioleh Tahun 2025

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* tersebut, diperoleh sebanyak 22 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan total 88 data observasi selama periode 2021-2024.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* dengan rumus:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + Debt)}{(Total\ Assets)}$$

Variabel Independen pertama yaitu Dewan Direksi diukur berdasarkan jumlah anggota dewan direksi yang dimiliki perusahaan dengan rumus:

DD = Σ anggota dewan direksi

Variabel independen kedua, yaitu Komite Audit diukur berdasarkan jumlah anggota komite Audit dalam perusahaan dengan rumus:

KA = Σ jumlah anggota komite audit

Variabel Independen ketiga yaitu Dewan Komisaris Independen diukur menggunakan proporsi jumlah komisaris independen terhadap total dewan komisaris dengan rumus:

$$\text{DKI} = \frac{Dewan\ Kmisaris\ Independen}{Total\ Dewan\ Komisaris}$$

Sementara itu, *Sustainability Reporting* diukur menggunakan indeks pengungkapan *sustainability reporting* berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative (*GRI) dengan rumus:

$$\text{SRDI} = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan}{Jumlah\ item\ yang\ seharusnya\ diungkapkan}$$

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan *Software EViews 13.*(Ghozali, 2018) Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$Y_{it}=\alpha+\beta 1X1_{it}+\beta 2X2_{it}+\beta 3X3_{it}+\beta 4X4_{it}+\varepsilon_{it}$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
A	: Konstanta
$\beta 1$, $\beta 2$, $\beta 3$, $\beta 4$	: Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen
X_1	: Dewan Direksi
X_2	: Komite Audit
X_3	: Dewan Komisaris Independen
X_4	: *Sustainability Report*
E	: Koefisien eror
I	: Jumlah Perusahaan Sektor Property & Real Estate
T	: Periode waktu penelitian yaitu tahun 2021-2024

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik menghasilkan deskripsi dari data yang digunakan, sehingga menjadikan informasi lebih jelas dan lebih mudah dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dan jumlah observasi (Ghozali & Ratmono, 2017).

Tabel 2. Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.722159	5.227273	3.840909	0.440341	0.606705
Median	0.730000	5.000000	4.000000	0.400000	0.600000
Maximum	0.990000	10.00000	5.000000	0.670000	0.820000
Minimum	0.370000	2.000000	2.000000	0.250000	0.340000
Std. Dev.	0.158879	2.093928	0.882608	0.106312	0.098515
Skewness	-0.220142	0.482108	0.112658	0.579792	0.199642
Kurtosis	2.551403	2.549429	1.684375	2.568780	3.357057
Jarque-Bera	1.448661	4.153335	6.532670	5.612152	1.052031
Probability	0.484649	0.125347	0.038146	0.060442	0.590955
Sum	63.55000	460.0000	338.0000	38.75000	53.39000
Sum Sq. Dev.	2.196090	381.4545	67.77273	0.983290	0.844344
Observations	88	88	88	88	88

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 0,722159 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di ISSI selama periode 2021–2024 masih berada pada kondisi undervalued karena nilai Tobin's Q berada di bawah 1. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar belum memberikan penilaian optimal terhadap aset perusahaan. Selain itu, standar deviasi sebesar 0,158879 menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan antar emiten masih tergolong moderat, sehingga mencerminkan adanya perbedaan persepsi investor terhadap masing-masing perusahaan.

Variabel Dewan Direksi memiliki rata-rata sebesar 5,227273 dengan nilai maksimum 10 anggota. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah memiliki struktur direksi yang cukup memadai untuk menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Namun, besarnya jumlah direksi belum tentu mencerminkan efektivitas pengambilan keputusan perusahaan.

Variabel Komite Audit memiliki rata-rata sebesar 3,840909 yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah memenuhi ketentuan tata kelola terkait jumlah anggota komite audit. Kondisi ini mengindikasikan adanya upaya perusahaan dalam memperkuat fungsi pengawasan internal dan menjaga kualitas pelaporan keuangan.

Variabel Komisaris Independen memiliki rata-rata sebesar 0,440341 atau sekitar 44%, yang berarti perusahaan telah memenuhi ketentuan minimal proporsi komisaris independen sesuai regulasi OJK. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berupaya menjaga independensi pengawasan dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan.

Sementara itu, Sustainability Reporting memiliki rata-rata sebesar 0,606705 yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sustainability reporting perusahaan masih berada pada kategori sedang. Artinya, perusahaan telah mulai memperhatikan aspek keberlanjutan, namun kualitas dan keluasan pengungkapan masih perlu ditingkatkan agar mampu meningkatkan kepercayaan investor.

Uji Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji *Chow* dan uji *Hausman*. Hasil uji *Chow* menunjukkan model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan *Common Effect* dengan nilai probabilitas 0,0000 < 0,05. Selanjutnya, hasil uji *Hausman* menunjukkan probabilitas 0,0000 < 0,05 sehingga model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat digunakan dibanding *Random Effect*. Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

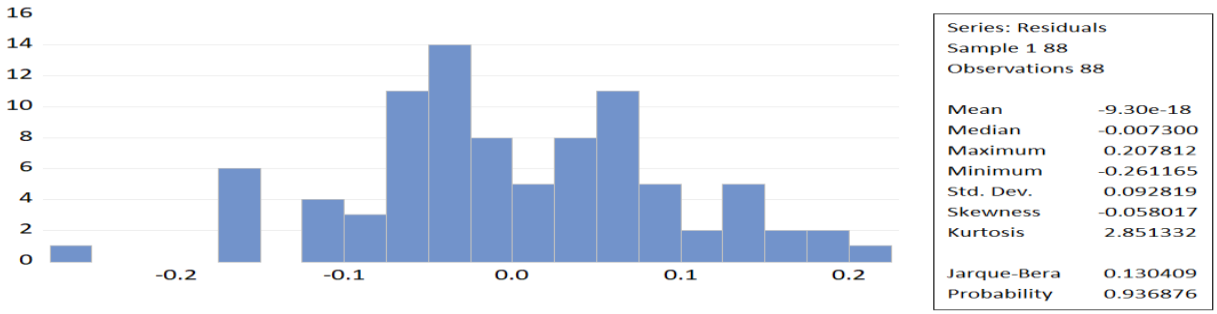
Tabel 3. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.721218	0.191640	3.763403	0.0004
X1	0.016673	0.015976	1.043615	0.3007
X2	0.035320	0.014745	2.395435	0.0196
X3	-0.034583	0.138871	-0.249028	0.8042
X4	-0.340599	0.247594	-1.375637	0.1739

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi. Variabel penggangu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan ketentuan : Jika prob. > 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika prob. < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.



Gambar 4. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *probability Jarque-Bera* sebesar 0,936876 > 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual dalam penelitian telah terdistribusi normal. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, maka model regresi panel yang digunakan dinilai layak untuk melakukan pengujian hipotesis karena tidak terdapat penyimpangan distribusi residual yang dapat memengaruhi hasil estimasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.007050	68.69999	NA
X1	2.73E-05	8.425870	1.153656
X2	0.000147	22.21788	1.102318
X3	0.010814	21.61051	1.177480
X4	0.011024	40.65073	1.050511

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai centered VIF di bawah 10. Hal ini menandakan bahwa antar variabel independen tidak memiliki hubungan linear yang kuat. Dengan demikian, masing-masing variabel dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan secara independen tanpa menyebabkan bias pada model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.122524	Prob. F(4,83)	0.0852
Obs*R-squared	8.166223	Prob. Chi-Square(4)	0.0857
Scaled explained SS	7.243526	Prob. Chi-Square(4)	0.1236

Hasil uji Glejser menunjukkan seluruh nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Kondisi ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan atau homogen pada setiap pengamatan. Dengan demikian, model regresi memiliki tingkat ketepatan estimasi yang baik dan hasil pengujian dapat dipercaya.

Tabel 6. Hasil Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.352810	Prob. F(2,81)	0.2643
Obs*R-squared	2.844428	Prob. Chi-Square(2)	0.2412

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0,2412 > 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan residual antar periode pengamatan. Dengan kata lain, model regresi tidak mengalami autokorelasi sehingga estimasi model bersifat stabil dan layak digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis

1). Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi pada model regresi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Informasi ini disajikan melalui nilai *R-squared* dan *Adjusted R-squared* yang merupakan bagian dari ringkasan statistik model regresi. Kedua indikator tersebut berfungsi untuk mengevaluasi tingkat ketepatan dan kelayakan model dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi;

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0.882184	Mean dependent var	0.722159
Adjusted R-squared	0.834677	S.D. dependent var	0.158879
S.E. of regression	0.064600	Akaike info criterion	-2.400500
Sum squared resid	0.258735	Schwarz criterion	-1.668560
Log likelihood	131.6220	Hannan-Quinn criter.	-2.105620
F-statistic	18.56971	Durbin-Watson stat	2.483379
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,834677 menunjukkan bahwa kemampuan variabel

independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tergolong sangat kuat. Hal ini berarti bahwa Dewan Direksi, Komite Audit, Komisaris Independen, dan Sustainability Reporting mampu menjelaskan 83,46% perubahan nilai perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model seperti profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kondisi makroekonomi.

2) Uji T (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Tobin's Q* secara parsial. Kriteria pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) dengan tingkat signifikansi α = 0,05. Variabel dikatakan signifikan apabila p-value < 0,05.Jika nilai signifikan < 0,05 maka ho ditolak, artinya secara individu variabel independen mempengaruhi variabel dependen.Jika nilai signifikan > 0,05 maka ho diterima, artinya secara individu variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.721218	0.191640	3.763403	0.0004
X1	0.016673	0.015976	1.043615	0.3007
X2	0.035320	0.014745	2.395435	0.0196
X3	-0.034583	0.138871	-0.249028	0.8042
X4	-0.340599	0.247594	-1.375637	0.1739

Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial:

a. Dewan Direksi

Berdasarkan tabel hasil uji t, variabel X1 memiliki nilai koefisien sebesar 0.016673 dengan t-statistic 1.043615 dan nilai probabilitas 0.3007 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan variabel Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah Dewan Direksi belum mampu memberikan pengaruh yang nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam perspektif *agency theory,* keberadaan Dewan Direksi seharusnya dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan, namun dalam penelitian ini peran tersebut belum berjalan secara optimal sehingga belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

b. Komite Audit

Berdasarkan tabel hasil uji, X2 memiliki nilai koefisien sebesar 0.035320 dengan t-statistic 2.395435 dan nilai probabilitas 0.0196 < 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Tobin's Q*, yang mengindikasikan bahwa keberadaan Komite Audit mampu meningkatkan efektivitas pengawasan serta memperkuat kualitas pelaporan dan pengendalian perusahaan. Dengan pengawasan yang lebih baik, agency cost dapat ditekan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Pramudityo & Sofie (2023) yang menyatakan

bahwa Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa fungsi pengawasan Komite Audit sudah berjalan secara optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan.

c. Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan tabel hasil uji X3 memiliki nilai koefisien sebesar -0,249028 dengan *t-statistic* sebesar -0,249028 dan nilai probabilitas 0,8042 > 0,05, sehingga dapat disimpukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dalam agency theory, Dewan Komisaris Independen seharusnya menekan perilaku oportunistik manajemen demi kepentingan pemegang saham. Hasil negatif mengindikasikan bahwa penambahan komisaris independen justru menciptakan over-monitoring yang menghambat fleksibilitas manajerial. Ketidaksignifikanan memperkuat bahwa *independensi* komisaris dalam praktiknya belum berjalan optimal, sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan secara nyata. Hasil ini sejalan dengan Pramudityo & Sofie (2023) yang menemukan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta didukung oleh Aprilia and Purnomo (2024) yang menemukan bahwa *independensi* dewan komisaris tidak berkontribusi secara signifikan terhadap kualitas perusahaan.

d. *Sustainability Reporting*

Berdasarkan tabel hasil uji t, variabel X4 memiliki nilai koefisien sebesar -0,3405992 dengan t-statistic -1,375637 dan nilai probabilitas 0,1739 > 0,05, sehingga disimpulkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada tingkat signifikansi 5%. Dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan mengungkapkan *sustainability reporting* sebagai upaya memperoleh pengakuan dari masyarakat bahwa operasional perusahaan telah sesuai dengan norma dan nilai sosial. Namun, hasil negatif menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* justru direspon kurang baik oleh investor, yang dapat mengindikasikan adanya persepsi bahwa pengungkapan tersebut belum efektif atau dianggap sebagai beban tambahan bagi perusahaan.
Selain itu, hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* masih belum mampu memberikan pengaruh yang kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum sepenuhnya menganggap informasi tersebut sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, atau masih meragukan kredibilitas dan kualitas pengungkapan yang dilakukan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Amin et al.(2023) dalam Jurnal Manajemen Dirgantara yang menemukan bahwa menerbitkan laporan keberlanjutan tidak ada kaitannya dengan nilai maupun profitabilitas perusahan, dengan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* yang bersifat simbolis belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan dimata investor. Dengan demikian, variabel independen ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* secara parsial.

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk menilai

kelayakan model regresi dalam menjelaskan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Kriteria pengambilan Keputusan dalam uji F sebagai berikut:Jika nilai signifikan < 0,05 maka ho ditolak, artinya secara simultan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai signifikan > 0,05 maka ho diterima, artinya secara simultan variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (F)

R-squared	0.882184	Mean dependent var	0.722159
Adjusted R-squared	0.834677	S.D. dependent var	0.158879
S.E. of regression	0.064600	Akaike info criterion	-2.400500
Sum squared resid	0.258735	Schwarz criterion	-1.668560
Log likelihood	131.6220	Hannan-Quinn criter.	-2.105620
F-statistic	18.56971	Durbin-Watson stat	2.483379
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan Good Corporate Governance dan Sustainability Reporting secara kolektif memiliki peran dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu memperhatikan penerapan tata kelola dan pengungkapan keberlanjutan secara menyeluruh agar mampu meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2024, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Sustainability Reporting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Dewan Direksi, Komite Audit, Komisaris Independen, dan Sustainability Reporting secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor property dan real estate, diharapkan dapat meningkatkan efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* khususnya pada fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan strategis agar mampu meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan.

2. Perusahaan diharapkan meningkatkan kualitas pengungkapan Sustainability Reporting agar tidak hanya bersifat formalitas, tetapi benar-benar mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan secara berkelanjutan.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya terkait penerapan tata kelola perusahaan dan pengungkapan keberlanjutan perusahaan.
4. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur modal, kepemilikan institusional, dan corporate social responsibility.
5. Peneliti selanjutnya juga disarankan memperluas objek penelitian pada sektor industri lain serta menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan akurat.

DAFTAR REFERENSI

Amin, A., Selvia, K., Andriansyah, A., & Muniroh. (2021). ANALISIS PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021). *2023*, *16*(1), 41–49. https://doi.org/https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v16i1.913

Aprilia, M., & Purnomo, H. (2024). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar. *EQUILIBRIUM: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, *7*(1), 34–49. https://doi.org/https://doi.org/10.61179/e jba.v18i1.557

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, *18*(1), 122–136.

Gao, W., Wei, S., Geng, C., He, J., & Li, X. (2024). The Role of the Real Estate Sector in the Economy : Cross-National Disparities and Their Determinants. *Sustainability*, *16*(7697). https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su16177697

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.

Iliyanis, A. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance , Struktur Modal , Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Equity Jurnal Akuntansi*, *2*(April), 161–171. https://doi.org/10.46821/equity.v2i1.269

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305–360.

Manurung, A. D. P. (2022). The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance As an Intervening Variable Price to Book Value. *Neo Jurnal of Economy and Social Humanities*, *1*(4), 242–254. https://doi.org/https://doi.org/10.56403/nejesh.v1i4.54

Muaida, L. A., Diana, N., & Fakhriyyah, D. D. (2024). Pengaruh Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Pengungkapan Corporate Soscial Responsibility. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, *13*(02), 625–634.

Pithaloka, S. A., & Pandin, M. Y. R. (2024). Pengaruh Sustainability Report , Good Corporate Governance , Dan Profitability Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020 – 2022. *Jurnal Anggaran : Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, *2*(1). https://doi.org/https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i1.336

Read, C. (2014). Jensen and Meckling. *The Corporate Meckling*, *3*, 305–360. https://doi.org/https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038

Sari, D. P., Fikri, M., Kartika, R., & Tanwattana, N. (2025). Corporate Governance , ESG Disclosure , and Firm Value : Evidence from Public Companies in Indonesia. *This Is an Open-Access Article under the CC–BY-SA License. Copyright © 2025, The Author(s). 50 Journal of Economics and Management*, *3*(2), 50–59. https://doi.org/https://doi.org/10.70716/ecoma.v3i2.235

Septiana, V. A., & Aminah. (2025). Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR): Legitimacy Theory Perspective. *International Journal of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, *5*(1), 374–392. https://doi.org/https://doi.org/10.52121/ijessm.v5i1.678

Widnyana, I. Wayan; Purbawangsa, I. B. A. (2024). *Teori–Teori Keuangan: Konsep dan Aplikasi Praktis*. Jawa Tengah : Wawasan Ilmu.

Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI Sustainability Reporting Standards. Amsterdam: GRI.

Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan.