

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan di sektor industri produk konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi subjek penelitian ini. Indeks saham ISSI yang dirilis pada 12 Mei 2011 memuat seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Seluruh saham syariah yang tergabung dalam ISSI tercatat di BEI dan tercatat di Daftar Efek Syariah (DES), dan semuanya dievaluasi dua kali dalam setahun, pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal review DES.¹

Rerata tertimbang kapitalisasi pasar, yang menggunakan bulan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI, merupakan salah satu metode estimasi rekor saham BEI yang digunakan dalam strategi perhitungan ISSI. ISSI saat ini memiliki lebih dari 200 saham sebagai konstituen. Berdasarkan hal tersebut, ISSI menyeleksi bisnis syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) dan menunjukkan tren positif pada setiap periodenya.²

2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Sampel perusahaan produk konsumsi yang terdaftar di ISSI digunakan dalam penelitian ini. 20 dari 50 perusahaan produk konsumsi dipilih sebagai sampel karena memenuhi kriteria pengambilan sampel yang ditetapkan untuk penelitian ini. Informasi umum tentang setiap perseroan yang menjadi sampel penelitian dijelaskan secara singkat di bawah ini:

a. PT. Akasha Wira International Tbk (ADES)

Tahun 1985 telah berdiri sebuah perusahaan dinamai PT Akasha Wira International Tbk, Pembuatan serta distribusi minuman dan kosmetik merupakan kegiatan usaha utama perusahaan. Pada tanggal 8 Desember 2014, menegakkan dan menyempurnakan kualitas Good

¹ Bareksa, "Kamus Investasi," PT. Bareksa Portal Investasi, 2023, <https://www.bareksa.com/kamus/i/issi>.

² Miifta Hidayatul Munawaroh, "No Title Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Earning Per Share (EPS), Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2021," 2022.

Corporate Governance pada perusahaan publik. Upaya-upaya berikut telah dilakukan Perseroan untuk bentuk tanggung jawab sosial entitas terhadap penduduk setempat yang merupakan salah satu pemangku kepentingannya: Kegiatan yang berhubungan dengan lingkungan dicantumkan terlebih dahulu, diikuti oleh kegiatan yang berhubungan dengan tenaga kerja, kegiatan pengembangan sosial dan masyarakat, dan kegiatan yang berhubungan dengan produk.³

b. PT. Campina Ice Cream Industry (CAMP)

Berdiri 22 Juli 1972, Pada tahun 1994, menjadi perseroan yang bergerak di bidang *consumer goods*, Campina terus menjalankan inovasi produk, memanfaatkan teknologinya, memperluas distribusinya, serta mengutamakan kualitas produk serta kebahagiaan klien. Perseroan telah berkomitmen untuk menerapkan dan mempraktekkan pilar-pilar *Good Corporate Governance*, yaitu yang mengarahkan serta mengendalikan Perseroan supaya terdapat keseimbangan diantara kekuatan serta wewenang perseroan ketika memberikan kewajibannya bagi kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Setiap tahunnya, Campina memberikan kontribusi kepada masyarakat sekaligus melindungi lingkungan dengan menggunakan sumber daya, pengetahuan, dan semangat inovasinya. Kegiatan operasional perusahaan akan dapat mengintegrasikan inisiatif dan praktik bisnis yang berkelanjutan berkat pengembangan kerangka kerja keberlanjutan.⁴

c. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

Berdiri pada tahun 1968, sebuah bisnis entitas terbatas bernama PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk ("Perusahaan") memproses minyak nabati reguler serta khusus industri makanan serta minuman. GCG efektif merupakan satu diantaranya kunci dalam mencapai visi dan tujuan Perusahaan. Untuk menegakkan cita-citanya, perusahaan berdedikasi untuk menerapkan kerangka kerja tata kelola perusahaan yang metodis dan tahan lama. Perusahaan

³ “Sejarah Dan Profil Singkat ADES (PT. Akasha Wira International Tbk),” britama.com, 2022.

⁴ “Sejarah Dan Profil Singkat CAMP (Campina Ice Cream Industry Tbk),” britama.com, 2017, <https://britama.com/index.php/2017/12/sejarah-dan-profil-singkat-camp/>.

menyadari bahwa Kewajiban Sosial Perusahaan (CSR) melaksanakan peran fundamental dalam operasi bisnis sehari-hari. Dedikasi Perusahaan terhadap CSR tidak hanya berpusat pada kemajuan keuntungan tetapi juga masyarakat dan lingkungan. Kestinambungan bisnis jangka panjang dapat dicapai dengan menjaga keseimbangan antara ketiga faktor tersebut.⁵

d. PT. Sariguna Primatirta (CLEO)

Berdiri sejak 1988, perusahaan memproduksi makanan serta minuman sebagai bagian dari kelompok usaha Tanobel Food. Produksi air minum dalam kemasan merupakan lini usaha utama (AMDK) perseroan. Komitmen utama perusahaan adalah menerapkan nilai-nilai universal tata kelola perusahaan yang baik secara menyeluruh, seperti mendorong keterbukaan, keadilan, akuntabilitas, kemandirian, dan tanggung jawab. Di bidang lingkungan, Firma berkontribusi dalam upaya menjaga ekosistem pesisir dengan menanam 55.000 tanaman bakau di kawasan pesisir Wonorejo, Surabaya. Selain itu, sebagai bentuk pelestarian alam dan budaya masyarakat Bali, Perseroan melakukan penanaman 200 bibit tanaman tradisional, antara lain pohon buah-buahan dan upakara, bekerja sama dengan Dinas Lingkungan Hidup dan masyarakat setempat guna mengurangi dampak operasional Pabrik Perseroan.⁶

e. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

Pada tahun 1976, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk didirikan sebagai perusahaan investasi farmasi dalam negeri. Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada November 1994 dengan simbol DVLA. Dewan Nasional Kebijakan Governance menghasilkan 5 (lima) Prinsip Dasar GCG, yang dimasukkan Korporasi ke dalam Pedoman Umum GCG agar GCG dapat benar-benar dijalankan. Lima prinsip ini: Transparansi, Akuntabilitas, Tanggung Jawab, Kemandirian, Kewajaran, dan Kesetaraan, dimasukkan dan

⁵ “Sejarah Dan Profil Singkat CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk),” *britama.com*, 2012, <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-ceka/>.

⁶ “Sejarah Dan Profil Singkat CLEO (Sariguna Primatirta Tbk),” *britama.com*, 2017, <https://britama.com/index.php/2017/05/sejarah-dan-profil-singkat-cleo/>.

tertanam dalam manajemen bisnis dan prosedur operasional. Keterbukaan dan kejujuran adalah dua prinsip panduan bagi Perseroan dalam melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR). Setiap inisiatif CSR direncanakan dengan mempertimbangkan kebutuhan pihak terkait dan dilakukan secara transparan.⁷

f. PT. Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)

Perusahaan yang dikenal dengan nama PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, sering disebut sebagai "Garudafood", didirikan pada tahun 1994. Dengan nama PT Tudung Putrajaya ("TPJ"), Perusahaan mulai beroperasi sebagai usaha makanan dan minuman. pada tahun 1979 di bawah arahan keluarga pendiri. TPJ adalah sebuah bisnis di Pati, Jawa Tengah, dan menjual barang kacang dengan nama Kacang Garing Garuda, yang berubah menjadi Kacang Garuda pada tahun 1994. Perusahaan telah mempertahankan komitmennya terhadap praktik bisnis yang etis. Untuk mencapai hal tersebut, Bisnis mengadopsi langkah-langkah tata kelola sesuai dengan rekomendasi GCG dari Komite Nasional Kebijakan Tata Kelola, yang menguraikan prinsip-prinsip tata kelola yang baik: transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta keadilan.⁸

g. PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI)

Berdiri pada 16 September 2003, Firma berfokus pada inisiatif untuk memperkuat pasar yang sudah ada dan memperluas pasar dengan memanfaatkan lingkungan digital. Menurut perseroan, Indonesia terus menjadi pasar besar beras dan produk turunannya. Bisnis ini didedikasikan untuk memenuhi permintaan pelanggan dengan menawarkan barang-barang premium melalui metode konvensional dan kontemporer. Perseroan juga berpikir bahwa melayani pasar saja tidak cukup. Perseroan juga bertujuan untuk mendukung pelestarian tanah dan semua aspek peradaban. Perseroan ingin dapat mewariskan Indonesia yang sejahtera dan hijau untuk anak cucu kami

⁷ "Sejarah Dan Profil Singkat DVLA (Darya-Varia Laboratoria Tbk)," *britama.com*, 2021, <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-dvla/>.

⁸ Indofood CBP, "Annual Report Laporan Tahunan - Indofood ICBPIndofood CBP," *indofoodcbp.com*, 2021, <https://www.indofoodcbp.com>.

melalui upaya Perusahaan untuk meningkatkan tanggung jawab sosial dan kualitas tata kelola.⁹

h. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Perseroan dimulai 1982. ICBP menerapkan gaya bisnis terintegrasi sangat baik berhasil pertahankan posisinya sebagai pemimpin pasar di sebagian besar kategori produknya dan terus menjadi salah satu produsen mi instan terbesar di dunia. Sebagai bagian dari tujuannya untuk "Berjuang untuk Pertumbuhan Berkelanjutan melalui Keunggulan Inovasi dan Manajemen," ICBP berdedikasi untuk mengembangkan keberlanjutan di seluruh rantai nilainya. Untuk mencapai hasil terbaik bagi lingkungan, manusia, serta keuntungan, perseroan secara aktif memasukkan kepedulian lingkungan, sosial, serta tata kelola ke dalam strategi serta operasi perusahaan kami. Dengan meningkatkan kesehatan dan kesejahteraan sosial ekonomi karyawan, mitra, serta masyarakat kami, sekaligus melestarikan lingkungan serta mendukung pembangunan berkelanjutan di Indonesia, perseroan bekerja guna menghasilkan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan perseroan.¹⁰

i. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Awal berdiri 14 Agustus 1990, dengan operasi di semua tahap produksi makanan, Indofood ialah perseroan yang menawarkan Solusi Pangan Lengkap. Kebijakan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) Indofood dibuat sesuai dengan peraturan perundang-undangan Indonesia, Anggaran Dasar Perusahaan, serta prinsip-prinsip GCG yang mendukung keterbukaan, tanggung jawab, kemandirian, serta keadilan. Untuk semua kebutuhan pangan, Indofood berdedikasi untuk menawarkan solusi berkelanjutan. Perseroan secara aktif mengelola dampak terhadap lingkungan, masyarakat, dan pemerintah melalui inovasi dalam proses dan produk kami, perilaku etis

⁹ Topikoki, "Laporan Tahunan 2021 Beras Topi Koki," topikoki.com, 2021, <https://topikoki.com>.

¹⁰ "Sejarah Dan Profil Singkat ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)," britama.com, 2012, <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/>.

terhadap pemangku kepentingan, dan pengelolaan lingkungan.¹¹

j. PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)

Berdiri pada 16 Agustus 1971. Kimia Farma berkontribusi dalam mengatasi peningkatan permintaan produk, hingga keikutsertaan dalam program imunisasi, dengan memanfaatkan kekuatan pengelompokan bisnis serta rantai bisnis kesehatan yang terintegrasi dari hulu ke hilir (end-to-end). Selain itu, Kimia Farma bertujuan untuk menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham melalui pengelolaan bisnis yang efektif, yang dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Seluruh pencapaian ini tentunya akan menjadi landasan yang kokoh bagi Kimia Farma untuk terus berkembang di dalam Global Healthcare Group.¹²

k. PT. Kino Indonesia Tbk (KINO)

Berdiri pada 1999, perseroan memproduksi obat-obatan, kosmetik, produk perawatan pribadi, serta perlengkapan mandi. 2015 Perseroan meluncurkan penawaran umum perdana (IPO) serta secara resmi mendaftarkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Sebagian dari restrukturisasi bisnis, PT Kinocare Era Komesindo berubah nama jadi PT Kino Indonesia, kemudian Kino International Pte Ltd ditetapkan sebagai entitas induk atas Kino Consumer Philippines Inc, Kino Care (M) Sdn Bhd, dan Kino Vietnam Co Ltd. Perseroan menyadari bahwa kegiatan usahanya berdampak pada unsur ekonomi, sosial, dan lingkungan, khususnya di area sekitar pabrik produksi, sebagai pemain di industri produk konsumen yang bergerak cepat. Terkait hal ini, Bisnis mengelola dampak melalui tanggung jawab sosial dan lingkungan (TJSL) dengan mengacu pada 7 isu inti ISO 26000 serta mematuhi undang-undang terkait secara tepat.¹³

¹¹ “Sejarah Dan Profil Singkat INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk),” *britama.com*, 2012, <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/>.

¹² “Sejarah Dan Profil Singkat KAEF (Kimia Farma Tbk),” *britama.com*, 2012, <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-kaef/>.

¹³ “Sejarah Dan Profil Singkat KINO (Kino Indonesia Tbk),” *britama.com*, 2015, <https://britama.com/index.php/2015/12/sejarah-dan-profil-singkat-kino/>.

l. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Perseroan dimulai 1966. Perseroan menyadari bahwa penyediaan layanan kesehatan adalah bisnis utama. Di Kalbe, percaya bahwa setiap orang berhak atas kesehatan yang baik. Tujuan perseroan ialah membuat hari esok menjadi tempat yang lebih baik serta lebih aman bagi semua orang. Spektrum pendapatan penuh di Indonesia dilayani oleh produk farmasi Kalbe. Tiap orang mempunyai kesempatan yang sama untuk fasilitas kesehatan berkat obat generik perseroan. Seiring orang menjalani hidup, produk kesehatan serta nutrisi konsumen perseroan membantu membangun serta memelihara kesehatan mereka. Seluruh kepulauan Indonesia dilayani oleh jaringan luas yang dikelola oleh perusahaan distribusi perseroan. Usaha bisnis online Kalbe bertujuan untuk memperluas jangkauan perseroan hingga ke titik akhir. Sebagai salah satu pemasok solusi kesehatan terkemuka di Asia Tenggara, posisi Kalbe berada yang terbaik agar terus berkembang serta berkontribusi dalam pengembangan masyarakat yang lebih sehat di mana pun perseroan beroperasi.¹⁴

m. PT. Merck Tbk (MERK)

Berdiri 14 Oktober 1970, melaksanakan usaha di bidang industry farmasi, perdagangan, serta impor. Tidak ada perusahaan afiliasi, usaha patungan, atau anak perusahaan dari perseroan. Meskipun demikian, perseroan ini adalah anak perusahaan global serta afiliasi Grup Merck, sebuah perusahaan Jerman, melalui pemegang saham utamanya. Untuk lebih memahami penyebab perawakan pendek pada anak-anak serta peran penting yang dimainkan orang tua dalam memastikan bahwa anak-anak mereka tumbuh secara maksimal, Merck menyelenggarakan acara kesadaran dengan tema "Ini Bukan Tentang Tinggi Badan, Ini Tentang Kesehatan Anak" bekerja sama dengan Turner Syndrome Society Indonesia.¹⁵

¹⁴ "Sejarah Dan Profil Singkat KLBF (Kalbe Farma Tbk)," *britama.com*, 2012, <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/>.

¹⁵ Merck, "Investor - PT Merck Tbk," *merckgroup*, 2023, <https://www.merckgroup.com>.

n. PT Phapros Tbk (PEHA)

Berdiri pada 21 Juni 1954, melakukan usaha di bidang farmasi. Phapros harus mematuhi undang-undang keterbukaan karena merupakan perusahaan terbuka yang mengedepankan akuntabilitas. Budaya entitas Phapros berorientasi pada konsumen, memprioritaskan hasil dengan masih memelihara etika bisnis serta tidak menghiraukan sikap kehati-hatian, diciptakan sejak dini karena kewajiban untuk transparan serta melaksanakan prinsip-prinsip tata kelola entitas yang terarah. Bisnis yang menjadi entitas publik terdaftar di OJK pada Desember 2000 ini mempekerjakan 1.582 orang.¹⁶

o. PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)

Berdiri 8 Maret 1995, melakukan usaha pada bidang pabrikasi, penjualan, serta distribusi roti dan minuman segar. Firma menerapkan tata kelola perusahaan yang terarah berpegang pada lima prinsip dasar: akuntabilitas, independensi, tanggung jawab, dan kewajaran. Bisnis yang berkelanjutan memiliki keseimbangan antara pelaku usaha (termasuk pemegang saham dan anak perusahaan), pemangku kepentingan, dan regulator. Hanya dengan komitmen yang kuat dari semua pihak, khususnya anak perusahaan, harmonisasi ini dapat tercapai. Pertimbangan lingkungan, ketenagakerjaan, kesehatan, serta kebijakan keselamatan tempat kerja, pengembangan sosial serta masyarakat, dan ta keamanan produk serta perlindungan konsumen adalah empat kategori di mana CSR dikategorikan dalam konteks pelaporan tahunan.¹⁷

p. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

Didirikan tahun 1951, melakukan usaha pada bidang perindustrian jamu serta farmasi, perdagangan, pengangkutan darat, jasa, serta pertanian. Untuk memastikan peningkatan GCG, Perseroan secara berkala menilai implementasi program dan melakukan perbaikan arsitektur, *soft structure*, dan standar operasional prosedur (SOP). Perseroan memahami betapa pentingnya untuk

¹⁶ Phapros, “Sejarah Phapros,” phapros.co.id, 2021, <https://www.phapros.co.id/sejarah-phapros>.

¹⁷ Sariroti, “Laporan Tahunan,” sariroti.com, 2021, <https://www.sariroti.com>.

terus mempraktikkan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) untuk menjunjung tinggi tanggung jawab manajemen, mendorong ekspansi bisnis, menghasilkan nilai bagi pemangku kepentingan, dan memperkuat fondasi Perseroan untuk menghadapi lingkungan bisnis yang semakin intensif. Perseroan secara rutin mengikutsertakan seluruh jajarannya, mulai dari Dewan Komisaris dan Direksi hingga seluruh karyawan, dalam sosialisasi dan internalisasi Kode Etik dan kebijakan GCG lainnya agar dipahami dan diterapkan secara konsisten di lingkungan Perseroan.¹⁸

q. PT. Sekar Laut Tbk (SKLT)

Berdiri pada 1966, melakukan usaha pada bidang industri, pertanian, perdagangan, serta pembangunan. Entitas selalu menerapkan tata kelola dengan terarah. Penerapan tata kelola entitas bertujuan untuk membangun pengendalian internal yang matang dalam pengawasan internal, baik dari segi efektivitas biaya, rencana anggaran yang terstruktur, pengendalian keuangan yang tepat, mengantisipasi risiko keuangan, menjaga stabilitas struktur modal, dan menurunkan risiko kecelakaan kerja. PT Sekar Laut Tbk berdedikasi untuk memajukan perusahaan sekaligus mempromosikan masyarakat, lingkungan, serta kehidupan yang berkelanjutan. Dedikasi ini entitas tunjukkan melalui inisiatif tanggung jawab sosial perusahaan. Entitas terus mendukung pemberdayaan petani dan nelayan jangka panjang, penciptaan lapangan kerja, dan pengembangan sosial dan ekonomi pemberdayaan masyarakat secara rutin.¹⁹

r. PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ)

Berdiri pada 2 Nopember 1971, melakukan usaha pada bidang industri makanan serta minuman. Dalam menjalankan operasionalnya, Perseroan selalu berupaya untuk secara konsisten dan berkesinambungan menerapkan dasar-dasar tata kelola perusahaan yang baik dan terus berupaya menjadikannya sebagai kebutuhan operasional. Transparansi, Akuntabilitas, Tanggung Jawab,

¹⁸ Investor Sidomuncul, "Annual Reports PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk," investor.sidomuncul.co.id, 2023, <https://investor.sidomuncul.co.id>.

¹⁹ Sekarlaut, "Tentang Kami PT Sekar Laut Tbk," sekarlaut.com, 2023, <https://www.sekarlaut.com>.

Independensi, dan Kewajaran adalah prinsip dasar Tata Kelola Perusahaan. Perusahaan berdedikasi untuk memberikan hasil terbaik bagi para pemegang saham sambil juga memastikan bahwa karyawan dan masyarakat menerima manfaat dan mengambil peran aktif dalam perlindungan lingkungan saat menjalankan bisnis. Bisnis berusaha memastikan bahwa kehadirannya tidak membebani atau merugikan masyarakat, melainkan melayani dan menguntungkannya, terutama penduduk di sekitar kantor pusat dan fasilitas manufaktur. Perseroan peduli terhadap kesulitan yang dihadapi masyarakat, serta Perseroan secara konsisten berperan proaktif dalam membantu mengatasi permasalahan tersebut.²⁰

s. **PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)**

Berdiri pada 5 Desember 1933 1971, melakukan usaha pada bidang produksi, pemasaran, serta distribusi barang-barang konsumsi. Pembagian tugas dan kekuasaan pengambilan keputusan antara Rapat Umum Pemegang Saham dan Direksi secara eksplisit dinyatakan dalam sistem tata kelola perusahaan. Pengambilan keputusan, akuntabilitas, kepatuhan, manajemen aset dan risiko, serta pengendalian internal, semuanya diatur oleh kebijakan, struktur, dan proses kerangka kerja. Ini dimaksudkan untuk mempromosikan ekspansi jangka panjang perusahaan dengan cara yang konsisten dengan tujuan moneter, sosial, dan lingkungannya. Langkah Unilever yang luas menuju keberlanjutan membuat dedikasi ini sangat jelas. Setelah 10 tahun sukses dengan rencana Unilever Sustainable Living Plan (USLP), kami telah meningkatkan komitmen kami terhadap keberlanjutan dengan strategi transformasi global: Kompas Unilever. Kami menegaskan kembali dedikasi kami untuk membangun bisnis berkelanjutan yang digerakkan oleh tujuan yang dipersiapkan untuk masa depan.²¹

²⁰ Ultrajaya, "Laporan Tahunan 2021 Annual Report Ultrajaya," [ultrajaya.co.id](https://www.ultrajaya.co.id), 2021, <https://www.ultrajaya.co.id>.

²¹ "Sejarah Dan Profil Singkat UNVR (Unilever Indonesia Tbk)," britama.com, 2022, <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/>.

t. **PT. Integra Indocabinet Tbk (WOOD)**

Berdiri di 1989, melakukan usaha pada bidang konsensi hutan serta pengolahan mebel berbahan dasar kayu. Entitas mencatat saham di Bursa Efek Indonesia tepat di 21 Juni 2017. Entitas telah menerapkan aksi yang terkait dengan SDGs. Divisi untuk Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (DSDG), sebuah divisi dari Departemen Urusan Ekonomi dan Sosial Perserikatan Bangsa-Bangsa (UNDESA), berfungsi sebagai sekretariat untuk SDGs dengan memberikan dukungan substantif dan peningkatan kapasitas untuk tujuan dan isu-isu tematik mereka. terkait dengan, seperti air, energi, iklim, lautan, urbanisasi, transportasi, sains dan teknologi, Laporan Pembangunan Berkelanjutan Global (GSDR), serta kemitraan dan Negara Berkembang Kepulauan Kecil. Evaluasi seluruh sistem PBB atas implementasi Agenda 2030 serta upaya advokasi dan penjangkauan terkait SDG sangat bergantung pada DSDG.²²

3. **Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Standard deskriptif dilaksanakan pengamat menggunakan *variable independent Islamic Corporate Governance (X1)*, *Islamic Social Reporting (X2)*, serta *variable dependent* Nilai Perusahaan (Y) serta *variable moderating* Kinerja Keuangan (Z). Hasil dari statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

²² “Sejarah Dan Profil Singkat WOOD (Integra Indocabinet Tbk),” *britama.com*, 2017, <https://britama.com/index.php/2017/06/sejarah-dan-profil-singkat-wood/>.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y	Z
Mean	0.681274	0.448165	4.470375	0.131750
Median	0.666667	0.461538	3.650000	0.085000
Maximum	0.785714	0.615385	21.26000	1.380000
Minimum	0.452381	0.153846	0.070000	0.000000
Std. Dev.	0.075832	0.123598	4.142308	0.188040
Skewness	-0.769683	-0.521413	2.093347	4.754530
Kurtosis	3.516592	2.383301	8.726374	29.08420
Jarque-Bera	8.788389	4.892679	167.7325	2569.359
Probability	0.012349	0.086610	0.000000	0.000000
Sum	54.50190	35.85323	357.6300	10.54000
Sum Sq. Dev.	0.454295	1.206839	1355.538	2.793355
Observations	80	80	80	80

Sumber: data diolah dengan Eviews.12

Variabel independen yang pertama yaitu *Islamic Corporate Governance*. Berdasarkan tabel 4.1 *Islamic Corporate Governance* mempunyai rerata sebanyak 0,6813, dengan standar deviasi sebesar 0,0758. Nilai minimum dari *Islamic Corporate Governance* sebesar 0,45, dimana perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang menunjukkan nilai terendah dari *Islamic Corporate Governance*. Nilai tertinggi sebesar 0,79, dimana perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk yang menunjukkan nilai tertinggi dari *Islamic Corporate Governance*.

Variabel independen yang kedua *Islamic Social Reporting* mempunyai rerata sebesar 0,4482, dengan standar deviasi sebesar 0,1236. Nilai minimum dari *Islamic Social Reporting* sebesar 0,15, dimana perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang menunjukkan nilai terendah dari *Islamic Social Reporting*. Nilai tertinggi sebesar 0,62, dimana perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk dan perusahaan Kimia Farma Tbk yang menunjukkan nilai tertinggi dari *Islamic Social Reporting*.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q. Berdasarkan tabel 4.1, rata-rata dari nilai perusahaan menunjukkan nilai 4,4704. Kemudian terlihat dari data bahwa standar deviasinya sebesar 4,1423. Nilai perusahaan yang

diukur dengan Tobins'Q tertinggi sebesar 21,26 dimana perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang menunjukkan tingginya nilai perusahaan. Nilai terendah sebesar 0,07 dimana perusahaan Merck Tbk yang memiliki data terendah pada nilai entitas.

Kinerja Keuangan menjadi variabel pemoderasi dimana diukur menggunakan ROA memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,1318. Kemudian terlihat dari data bahwa standar deviasinya sebesar 0,1880. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA memperoleh hasil tertinggi sebesar 1,38 dimana perusahaan Kalbe Farma Tbk yang menunjukkan tingginya nilai kinerja keuangan. Kemudian nilai terendah sebesar 0,00 dimana perusahaan Kimia Farma Tbk yang memiliki data terendah kinerja keuangan.

4. Pemilihan Regresi Data Panel

Pengujian variabel pada penelitian ini menggunakan alat bantu *Eviews.12 Student Lite*. Tahap awal pengujian regresi data panel yaitu dengan menentukan model estimasi yang akan dipakai.

a. Model Estimasi

Data panel yang dikumpulkan, diregresikan dengan menggunakan *Commnd Effect Model* yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.2 dan *Fixed Effect Model* hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.3 sedangkan untuk *Random Effect Model* dapat dilihat pada tabel 4.4.

1) *Commnd Effect Model*

Tabel 4. 2 Hasil Uji *Commnd Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.47745	4.005456	4.613071	0.0000
X1	-22.02126	7.060196	-3.119072	0.0026
X2	1.026444	4.332545	0.236915	0.8134
Z	4.063832	2.284099	1.779183	0.0792
R-squared	0.183579	Mean dependent var		4.470375
Adjusted R-squared	0.151352	S.D. dependent var		4.142308
S.E. of regression	3.815980	Akaike info criterion		5.564979
Sum squared resid	1106.689	Schwarz criterion		5.684080
Log likelihood	-218.5991	Hannan-Quinn criter.		5.612730

Sumber: Output Eviews.12

2) *Fixed Effect Model*

Tabel 4. 3 Hasil Uji Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/12/23 Time: 10:46
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.298527	16.37064	0.018236	0.9855
X1	-2.175572	22.21132	-0.097949	0.9223
X2	12.04791	7.314870	1.647044	0.1051
Z	1.932082	2.005939	0.963181	0.3395

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.703023	Mean dependent var	4.470375	
Adjusted R-squared	0.588400	S.D. dependent var	4.142308	
S.E. of regression	2.657540	Akaike info criterion	5.028704	
Sum squared resid	402.5637	Schwarz criterion	5.713536	
Log likelihood	-178.1481	Hannan-Quinn criter.	5.303273	
F-statistic	6.133366	Durbin-Watson stat	2.232571	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews.12

3) *Random Effect Model*

Tabel 4. 4 Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/12/23 Time: 10:47
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.87345	6.030079	2.964049	0.0041
X1	-23.20449	9.486926	-2.445944	0.0168
X2	4.701473	5.012913	0.937873	0.3513
Z	2.265677	1.902950	1.190613	0.2375

Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		2.898719	0.5433	
Idiosyncratic random		2.657540	0.4567	

Weighted Statistics				
R-squared	0.087506	Mean dependent var	1.862824	
Adjusted R-squared	0.051487	S.D. dependent var	2.731316	
S.E. of regression	2.660073	Sum squared resid	537.7752	
F-statistic	2.429421	Durbin-Watson stat	1.655315	
Prob(F-statistic)	0.071744			

Unweighted Statistics				
R-squared	0.167630	Mean dependent var	4.470375	
Sum squared resid	1128.309	Durbin-Watson stat	0.788957	

Sumber: Output Eviews.12

b. Metode Estimasi

Setelah hasil dari Common Effect, Fife Effect, dan Random Effect diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji chow dan uji hausman. Hasil dari uji chow dan hausman dapat dilihat pada tabel 4.5 dan 4.6.

1) Uji Chow

Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.247311	(19,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	80.901996	19	0.0000

Sumber: Output Eviews.12

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *probability cross-section Chi-square* adalah 0,0000, yang menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section Chi-square* lebih kecil dari 0,05 berarti pada uji chow menerima hipotesis H_1 yakni memilih model paling baik yaitu *Fixed Effect Model* dari pada *Common Effect Model*.

2) Uji Hausman

Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.144940	3	0.3698

Sumber: Output Eviews.12

Hasil uji hausman pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa model random efek merupakan model terbaik yang digunakan untuk penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability cross-section random* sebesar 0,3698 yang mana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis H_1 diterima. uji chow menunjukkan bahwa model fixed efek merupakan model yang paling baik untuk penelitian ini sedangkan pada uji hausman menunjukkan model random efek yang paling baik untuk penelitian ini

sehingga tidak perlu melakukan uji LM karena dua uji tidak ada yang menerima model LM.

5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada pengamatan ini ditampilkan pada tabel dibawah:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2
X1	1.000000	0.597244
X2	0.597244	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Output Eviews.12

Ada atau tidak adanya multikolinieritas pada data dapat dilihat dari nilai *tolerance*. Jika nilai *tolerance*, < 0,90 maka data terhindar dari multikolinieritas. Berdasarkan hasil dari pengujian multikolinieritas karena nilai *tolerance* tidak ada yang melebihi 0,90. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel data uji terbebas dari multikolinieritas.

b. Heteroskedastisitas

Pengamatan kali ini dilaksanakan menggunakan Uji White melalui Eviews.12. Uji White dilaksanakan sembari meregresikan angka absolut residual atas *variable independent*. Apabila angka yang terdapat di kolom sig > 0,05 ataupun 5%, maka heteroskedastisitas tidak terlaksana.²³ hasil pengujian dari heteroskedastisitas yang mana dilaksanakan menggunakan uji white bisa dipaparkan sebagaimana berikut:

²³ Iskandar et al., *Statistik Pendidikan Teori Dan Aplikasi SPSS* (Pekalongan: Penerbit NEM, 2022).

Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji White

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	8.865185	Prob. F(3,76)	0.0000
Obs*R-squared	20.73817	Prob. Chi-Square(3)	0.0001
Scaled explained SS	33.55899	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/13/23 Time: 09:45

Sample: 1 80

Included observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	77.88371	12.86438	6.054212	0.0000
X1^2	-146.8257	33.02397	-4.446035	0.0000
X2^2	20.25172	31.53517	0.642195	0.5227
Z^2	10.66272	11.30462	0.943218	0.3486
R-squared	0.259227	Mean dependent var		13.83362
Adjusted R-squared	0.229986	S.D. dependent var		26.36196
S.E. of regression	23.13274	Akaike info criterion		9.169081
Sum squared resid	40669.39	Schwarz criterion		9.288183
Log likelihood	-362.7633	Hannan-Quinn criter.		9.216833
F-statistic	8.865185	Durbin-Watson stat		1.204390
Prob(F-statistic)	0.000041			

Sumber: Data diolah dengan Evieww.12

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji heteroskedastisitas data penelitian bersifat heteroskedastisitas karena dapat dilihat pada nilai *probability chi-square* pada *Obs*R-squared* sebesar 0,0001 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Untuk mengatasi hal tersebut peneliti mengadakan outliers sehingga hasil uji terbebas dari masalah heteroskedastisitas (lihat tabel 4.9).

Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah di Outliers

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.167033	Prob. F(7,72)	0.3324
Obs*R-squared	8.151987	Prob. Chi-Square(7)	0.3194
Scaled explained SS	3.591786	Prob. Chi-Square(7)	0.8254

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 05/13/23 Time: 10:05
Sample: 1 80
Included observations : 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.98332	4.192800	2.619566	0.0107
X1^2	-4.532550	10.57909	-0.428444	0.6696
X2^2	-10.52318	9.101934	-1.156148	0.2514
Z^2	-2.162656	3.102596	-0.697047	0.4880
@ISPERIOD("62")^2	-9.228003	6.714029	-1.374436	0.1736
@ISPERIOD("63")^2	-7.163733	7.112643	-1.007183	0.3172
@ISPERIOD("64")^2	-9.393281	6.666594	-1.409008	0.1631
@ISPERIOD("75")^2	-5.319816	6.440155	-0.826039	0.4115
R-squared	0.101900	Mean dependent var	6.079655	
Adjusted R-squared	0.014585	S.D. dependent var	6.381260	
S.E. of regression	6.334555	Akaike info criterion	6.624556	
Sum squared resid	2889.114	Schwarz criterion	6.862758	
Log likelihood	-256.9822	Hannan-Quinn criter.	6.720058	
F-statistic	1.167033	Durbin-Watson stat	1.931053	
Prob(F-statistic)	0.332446			

Sumber: Data diolah dengan Eviews.12

Dari perubahan data yang diadakan outliers dan kembali dilakukan pengujian heteroskedastisitas maka data penelitian bisa terhindar dari masalah heteroskedastisitas. Hal ini dapat dilihat dari perubahan nilai *probability chi-square* pada *Obs*R-squared* yang semula 0,0001 menjadi 0,3194 lebih besar dari 0,05.

6. Analisis Regresi Data Panel

Jadi persamaan data panel yang sudah terpilih adalah *Random Effect* sebagai berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Model Terbaik Random Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/12/23 Time: 15:31
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.09821	6.147938	2.943786	0.0043
X1	-22.95247	9.640127	-2.380931	0.0197
X2	4.482898	5.051931	0.887363	0.3776

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		2.987163	0.5585
Idiosyncratic random		2.655884	0.4415

Weighted Statistics			
R-squared	0.068783	Mean dependent var	1.815950
Adjusted R-squared	0.044596	S.D. dependent var	2.712714
S.E. of regression	2.651536	Sum squared resid	541.3597
F-statistic	2.843746	Durbin-Watson stat	1.647526
Prob(F-statistic)	0.064337		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.141502	Mean dependent var	4.470375
Sum squared resid	1163.726	Durbin-Watson stat	0.766421

Sumber: Output Eviews.12

Persamaan untuk model regresi data panel ditentukan dengan menggunakan output Eviews.12 pada Tabel 4.10 di atas sebagaimana berikut:

$$Y = 18,098 - 22,952 + 4,483 + e$$

Berikut ini dapat disimpulkan dari persamaan untuk regresi linier berganda:

- 1) Persamaan regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta 18,098, hal ini dapat diartikan, apabila variabel bebas (ICG dan ISR) konstan, maka besar nilai variabel terikat Nilai Perusahaan adalah 18,098.
 - 2) Nilai koefisien regresi *Islamic Corporate Governance* sebesar -22,952 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel *Islamic Corporate Governance* turun sebesar 1 satuan, maka variabel dependen Nilai Perusahaan akan menurun juga sebesar 22,952.
 - 3) Nilai koefisien *Islamic Social Reporting* sebesar 4,483 yang mana bisa disimpulkan bahwasanya koefisien *variable Islamic Social Reporting* yang memperoleh nilai positif diartikan tiap peningkatan *variable Islamic Social Reporting* sebesar 1 satuan maka variabel dependen angka perusahaan akan bertambah sebanyak 4,483.
7. **Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)**
- Potensi variabel moderasi untuk memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diperiksa menggunakan Uji *Moderated Regression Analysis* untuk memastikan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen.²⁴ Temuan tes MRA adalah sebagai berikut:

²⁴ Solimun et al., *Metode Statistika Multivariat Generalized Structured Component Analysis (GSCA) Pemodelan Persamaan Struktural (SEM)*.

Tabel 4. 11 Hasil Uji MRA

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/12/23 Time: 15:37
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.53881	5.504183	3.368130	0.0012
X1	-23.37414	9.710323	-2.407144	0.0185
X2	3.654647	6.644565	0.550020	0.5839
X1Z	0.432497	21.58617	0.020036	0.9841
X2Z	3.009675	29.00267	0.103772	0.9176
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.507746	0.4678
Idiosyncratic random			2.674771	0.5322
Weighted Statistics				
R-squared	0.091443	Mean dependent var	2.103609	
Adjusted R-squared	0.042987	S.D. dependent var	2.832135	
S.E. of regression	2.770593	Sum squared resid	575.7141	
F-statistic	1.887130	Durbin-Watson stat	1.548037	
Prob(F-statistic)	0.121483			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.161919	Mean dependent var	4.470375	
Sum squared resid	1136.051	Durbin-Watson stat	0.784496	

Sumber: Data diolah dengan Eviews.12

Persamaan untuk model regresi data panel yang dikembangkan diberikan di bawah ini dan didasarkan pada hasil Eviews pada Tabel 4.11 di atas:

$$Y = 18,539 - 23,374 + 3,654 + 0,432 + 3,010 + e$$

Atas persamaan regresi moderasi bisa diartikan sebagaimana berikut:

- 1) Persamaan regresi menampilkan bahwasanya angka konstanta 18,539, hal ini dapat diartikan, apabila variabel bebas (ICG dan ISR) konstan, maka besar nilai variabel terikat Nilai Perusahaan adalah 18,539.

- 2) Nilai koefisien regresi *Islamic Corporate Governance* sebesar -23,374 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel *Islamic Corporate Governance* turun sebesar 1 satuan, maka variabel dependen Nilai Perusahaan akan menurun juga sebesar 23,374.
- 3) Nilai koefisien *Islamic Social Reporting* sebesar 3,654 karena itu bisa diambil kesimpulan bahwasanya koefisien *variable Islamic Social Reporting* dimana menghasilkan angka positif sehingga peningkatan tiap *variable Islamic Social Reporting* sebanyak 1 satuan sehingga variabel dependen angka perusahaannya akan mengalami bertambah sebanyak 3,654.
- 4) Nilai koefisien interaksi *Islamic Corporate Governance* dengan kinerja keuangan sebesar 0,432, artinya setiap peningkatan interaksi *Islamic Corporate Governance* dengan kinerja keuangan sebanyak 1 satuan sehingga variabel dependen angka perusahaannya juga bertambah sebanyak 0,432.
- 5) Nilai koefisien interaksi *Islamic Social Reporting* dengan kinerja keuangan sebesar 3,010, artinya setiap peningkatan interaksi *Islamic Social Reporting* dengan kinerja keuangan sebesar 1 satuan maka variabel dependen Nilai Perusahaan akan bertambah sebesar 3,010.

8. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Hasil dari uji signifikansi simultan (uji f) disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 12 Hasil Uji F

R-squared	0.091443
Adjusted R-squared	0.042987
S.E. of regression	2.770593
F-statistic	1.887130
Prob(F-statistic)	0.121483

Sumber: Data diolah dengan Eviews.12

Menurut uji simultan tabel diatas diperoleh angka f hitung sebanyak 1,887 lebih kecil dibandingkan f tabel yakni 2,725 ($1,887 < 2,725$) ataupun angka signifikansi sebanyak 0,121 lebih banyak dibandingkan atas 0,05 ($0,121 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Oleh karena itu bisa diambil kesimpulan bahwasanya *variable*

Islamic Corporate Governance serta *Islamic Social Reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Signifikan Parsial (Uji T)

Hasil dari uji signifikan parsial pada pengamatan kali ini ialah sebagaimana berikut:

Tabel 4. 13 Hasil Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/12/23 Time: 16:00
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.53881	5.504183	3.368130	0.0012
X1	-23.37414	9.710323	-2.407144	0.0185
X2	3.654647	6.644565	0.550020	0.5839
X1Z	0.432497	21.58617	0.020036	0.9841
X2Z	3.009675	29.00267	0.103772	0.9176

Sumber: Data diolah dengan Eviews.12

Kajian uji parsial yang ditunjukkan tabel diatas mendapatkan hasil dengan angka t hitung bisa ditinjau dari kolom t serta angka signifikansi bisa ditinjau dari kolom Prob. angka t tabel pada pengamatan kali ini sebanyak 1,991 atas tingkat signifikansinya 0,05. Menurut hasil pengujian bisa tafsirkan sebagaimana berikut:

1) Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

$H_1 = \text{Islamic Corporate Governance}$ berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Setelah dilakukannya uji parsial diantara *variable Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, memperoleh angka t sebanyak -2,407 yang mana lebih banyak dari t tabel yakni 1,991 ($-2,407 > 1,991$) tetapi mempunyai arah negatif, dengan angka signifikansi sebanyak 0,018 ataupun angka signifikansi lebih sedikit atas 0,05 ($0,01 < 0,05$). Sehingga bisa diambil kesimpulan bahwasanya H_1 diterima, dikarenakan *variable Islamic Corporate Governance* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 2) Pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

H_2 = Pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian parsial diantara *variable Islamic Social Reporting* pada nilai perusahaan, menghasilkan angka t hitung sebanyak 0,550 yang mana lebih sedikit daripada t tabel yakni 1,991 ($0,550 < 1,991$) atas angka signifikansi sebanyak 0,583 ataupun angka signifikansinya lebih banyak daripada 0,05 ($0,583 > 0,05$). Oleh karena ini bisa diambil kesimpulan bahwasanya H_2 ditolak, Oleh karenanya *variable Islamic Social Reporting* tidak terdapat pengaruh pada nilai perusahaan.

- 3) Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderating*

H_3 : *Islamic Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variable moderating*

Berdasarkan hasil uji parsial interaksi *Islamic Corporate Governance* dengan kinerja keuangan diperoleh t hitung sebanyak 0,020 yang mana lebih sedikit daripada t tabel yakni 1,991 ($0,020 < 1,991$) dengan angka signifikansinya sebanyak 0,984 ataupun lebih banyak daripada 0,05 ($0,984 > 0,05$). Sebab itu bisa disimpulkan bahwasanya H_3 ditolak, dikarenakan kinerja keuangan tidak bisa memoderasi *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

- 4) Pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderating*

H_4 : *Islamic Social Reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variable moderating*

Menurut uji parsial interaksi *Islamic Social Reporting* dengan kinerja keuangan diperoleh t hitung sebanyak 0,103 yang mana lebih kecil daripada t tabel yakni 1,991 ($0,103 < 1,991$) atas angka signifikansinya sebanyak 0,917 ataupun lebih banyak daripada 0,05 ($0,917 > 0,05$). Sebab itu bisa disimpulkan bahwasanya H_4 ditolak, dikarenakan

kinerja keuangan tidak bisa memoderasi *Islamic Social Reporting* terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil dari uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.091443
Adjusted R-squared	0.042987
S.E. of regression	2.770593
F-statistic	1.887130
Prob(F-statistic)	0.121483
Sumber: Data diolah dengan Eviews.12	

Pengujian koefisien determinasi dari tabel diatas, memiliki arti bahwasanya angka *R Square* (R^2) sebanyak 0,0430. Kali ini menampilkan besarnya pengaruh tiap-tiap *variable Islamic Corporate Governance* serta *Islamic social Reporting* adalah sebanyak 4,3%. Sementara selebihnya sebanyak 95,7% diterangkan oleh variabel yang belum diamati pada pengamatan kali ini.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 4.10 yang merupakan pengujian regresi bisa diambil kesimpulan bahwasanya *variable Islamic Corporate Governance* terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengamatan kali ini selaras dengan pengamatan yang dilaksanakan Gede Cahyadi Putra, dkk.²⁵ serta penelitian yang dilakukan Heni Febriyanti, dkk. yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Islamic Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁶

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa *Islamic Corporate Governance* mempengaruhi nilai perusahaan. *Islamic Corporate Governance* di dalam perusahaan dapat

²⁵ Putra et al., “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).”

²⁶ Febriyanti, Kamayanti, and Riwijanti, “Islamic Social Reporting Dan Islamic Corporate Governance.”

berdampak pada nilainya karena tata kelola perusahaan yang lebih efektif akan meningkatkan efisiensi perusahaan dan prospek masa depan yang dirasakan. Investor dapat merasa yakin mengetahui bahwa perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham berkat penerapan tata kelola perusahaan. Dalam metode ini, investor akan termotivasi untuk membeli saham perusahaan karena permintaan yang meningkat akan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi, yang juga akan meningkatkan nilai saham tersebut.²⁷

Hal ini dapat terjadi ketika praktik ICG pada perusahaan dapat menimbulkan kepercayaan para investor bahwa perusahaan dapat mengelola investasi mereka dengan baik. Sistem dan mekanisme pengendalian dan pengawasan dalam perusahaan dapat melindungi kepentingan para *stakeholder* khususnya pemilik modal/investor.²⁸

2. Pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Jelas dari hasil pengujian pada tabel 4.10 bahwa temuan penelitian ini tidak menguatkan hipotesis yang diajukan. Berdasarkan temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *Islamic Social Reporting*. Temuan ini tidak mendukung gagasan awal yang diajukan saat penelitian ini dilakukan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa H₂ tidak diterima.

Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Sutapa dan Heri Laksito, yang menunjukkan bahwa *Islamic Social Reporting tidak* berdampak pada nilai bisnis karena investor dan pembeli biasanya membeli saham untuk merealisasikan capital gain.²⁹ Tetapi berbeda dengan

²⁷ Gede Cahyadi Putra, Ida Ayu Ratih Manuari, and Ni Kadek Dewi Puspitayanti, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi* 21, no. 1 (2022).

²⁸ Reistiawati Utami and Meina Wulansari Yusniar, "Pengungkapan Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening," *Akuntansi* 11, no. 2 (2020): 171.

²⁹ Sutapa and Laksito, "Peran Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan."

pengamatan yang dilaksanakan Iwan Setiawan, dkk.,³⁰ kemudian penelitian juga dilakukan oleh Lidia Ralina dan Ari Prasetyo,³¹ dan penelitian oleh Risti Refani dan Veni Soraya Dewi,³² serta penelitian yang dilakukan oleh Januardi Pratomo yang menunjukkan hasil bahwa *Islamic Social Reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.³³

Nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh *Islamic Social Reporting*. Hal ini menunjukkan bahwa skala *Islamic Social Reporting* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kecenderungan investor untuk membeli saham, rendahnya pengungkapan ISR dalam laporan tahunan perusahaan, dan fakta bahwa variabel ISR tidak dapat diukur secara langsung merupakan beberapa fenomena yang berkontribusi terhadap hal tersebut. Mengejar keuntungan modal, pertumbuhan nilai saham, pembayaran dividen, dan keuntungan lainnya adalah kekuatan pendorong di balik pembelian saham.³⁴

ISR merupakan salah satu strategi jangka panjang dalam usaha untuk keberlangsungan perusahaan dan melaporkan laporan keuangan untuk mencapai akuntabilitas sehingga dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan melalui harga sahamnya. Tetapi dalam penelitian ini bahwa ISR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Umumnya investor di Indonesia lebih cenderung membeli saham untuk memperoleh *capital gain*, yang cenderung membeli dan menjual saham secara harian (*daily trader*), tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Investor

³⁰ Setiawan, Swandari, and Dewi, “Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting (Isr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating.”

³¹ Ralina and Prasetyo, “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Issi Periode 2013-2017.”

³² Refani, “Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi.”

³³ Pratomo, “Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19.”

³⁴ Nadia Mustofa and Yuniap Mujati Suaidah, “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi,” *Jurnal Cendekia Akuntansi* 1, no. 2 (2020): 38.

lebih memilih saham dengan melihat pada *market economy* dan berita-berita yang muncul.³⁵

3. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variable moderating*

Berdasarkan uji regresi di tabel 4.11 hasil dari hipotesis ketiga menunjukkan bahwasanya kinerja keuangan tidak bisa memperkuat *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Pengamatan ini sesuai dengan pengamatan yang dilaksanakan Heni Febriyanti, dkk. yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak terbukti dapat mempengaruhi pengungkapan ICG terhadap nilai perusahaan.³⁶

Meskipun perusahaan cukup baik dalam memperoleh profitabilitas usahanya namun belum tentu hal ini akan menarik perhatian manajer yang memiliki saham di dalam perusahaan. Adanya anggapan manajer bahwa hasil yang didapat perusahaan (*profit*) akan tetap dinikmati oleh para pemegang saham di luar manajer dengan skala yang lebih besar sehingga menyebabkan manajer yang mempunyai pasar modal di perusahaan tak bisa menikmati untung yang didapatkan entitas dalam jumlah besar.³⁷

Berdasarkan hasil uji hipotesis didapatkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan ICG terhadap nilai perusahaan. Menurun atau meningkatnya keuntungan/laba dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhinya. Dengan kata lain bahwa keputusan manajemen dalam berinvestasi tidak hanya didasarkan pada tingginya kinerja keuangan di sejumlah perusahaan dalam periode tertentu. Sehingga kinerja keuangan perusahaan belum mampu menjadi variabel pemoderasi dalam hubungan ICG pada nilai perusahaan. Manajemen masih mempunyai pemikiran bahwa keuntungan atau laba yang

³⁵ Sutapa and Laksito, "Peran Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan."

³⁶ Febriyanti, Kamayanti, and Riwijanti, "Islamic Social Reporting Dan Islamic Corporate Governance."

³⁷ Agustina Dian Putri Manurung, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Intervening (The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value With Financial Performance as an Intervening)," *JAKMAN* 4, no. 1 (2022): 67.

didapatkan dari perusahaan akan dinikmati oleh pemegang saham.³⁸

Konflik keagenan timbul karena hal tersebut, manajer bertindak sesuai keinginannya untuk mendapatkan keuntungan dan tidak sejalan dengan pihak principal. Konflik tersebut akan memberikan tarif keagenan serta memberikan probability sistem pengawasan, lalu tingginya tarif keagenan yang didapat tidak dibarengi dengan kinerja keuangan yang baik. Hal ini belum mampu untuk memberikan nilai perusahaan yang maksimal.³⁹

4. Pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa hubungan antara *Islamic Social Reporting* dan nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ternyata tidak didukung, dan kinerja keuangan tidak dapat memperkuat hubungan antara *Islamic Social Reporting* dan nilai perusahaan, menurut temuan uji regresi yang disajikan pada tabel 4.11. Temuan penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Iwan Setiawan, et al.,⁴⁰ Risti Refani, dan Veni Soraya, yang menemukan bahwa hubungan antara *Islamic Social Reporting* dan nilai perusahaan tidak diperkuat oleh kinerja keuangan.⁴¹

Kinerja keuangan tidak bisa memperkuat pengaruh *Islamic Social Reporting* terhadap nilai perusahaan, bagi perusahaan manufaktur industri barang konsumsi pengungkapan *Islamic Social Reporting* yang baik dengan kinerja keuangan yang baik belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena pengungkapan *Islamic Social Reporting* dan kinerja keuangan merupakan ukuran dari dua indikator yang

³⁸ Hamdan Arif Fatoni and Muhammad Sulhan, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi," *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi* 12, no. 1 (2020): 88.

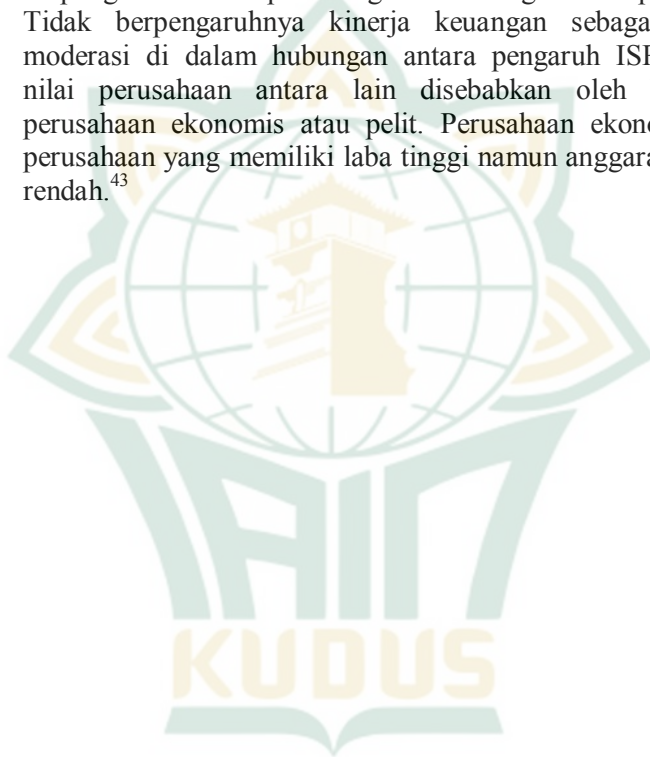
³⁹ Arif Fatoni and Sulhan.

⁴⁰ Setiawan, Swandari, and Dewi, "Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting (Isr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating."

⁴¹ Refani, "Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi."

berbeda. Karena pengungkapan *Islamic Social Reporting* baru dapat dinikmati hasil atau manfaatnya secara jangka panjang. Sedangkan kinerja keuangan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan saat ini.⁴²

Hal ini disebabkan banyaknya perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan tidak mampu membiayai pengungkapan ISR. Jadi sebesar apapun nilai kinerja keuangan perusahaan tidak dapat berpengaruh terhadap hubungan ISR dengan nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya kinerja keuangan sebagai variabel moderasi di dalam hubungan antara pengaruh ISR terhadap nilai perusahaan antara lain disebabkan oleh banyaknya perusahaan ekonomis atau pelit. Perusahaan ekonomis yaitu perusahaan yang memiliki laba tinggi namun anggaran ISR nya rendah.⁴³



⁴² Pratomo, “Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19.”

⁴³ E. Daromes and Florencia Kawilarang, “Peran Pengungkapan Lingkungan Dalam Memediasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan.”