

Peran *Islamic Social Reporting* sebagai pemodaerasi profitabilitas, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan

Heni Widayanti*, Abdul Aziz Nugraha Pratama

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Salatiga, Indonesia

*) Korespondensi (e-mail: heniwidayanti77@gmail.com)

Abstract

This study aimed to determine the effect of profitability, dividend policy, and leverage on firm value with Islamic Social Reporting as a moderator for companies on JII (Jakarta Islamic Indexes) in 2015-2019. The type of research used is quantitative, using secondary data. The sampling method is purposive sampling, with a total of 13 companies. The data analysis tool uses Moderated Regression Analysis. The results showed that profitability and dividend policy significantly positively affected firm value. Leverage does not affect firm value. The results of the moderation test show that the disclosure of Islamic Social Reporting can moderate the relationship between profitability and firm value. Disclosure of Islamic Social Reporting cannot moderate the relationship between dividend policy and leverage on firm value.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Leverage, Firm Value, Islamic Social Reporting

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ISR (*Islamic Social Reporting*) sebagai pemoderasi pada perusahaan yang terdapat di JII (*Jakarta Islamic Indexes*) tahun 2015-2019. Jenis penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengambilan sampel dengan purposive sampling, dengan jumlah 13 perusahaan. Alat analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil uji moderasi menunjukkan pengungkapan *Islamic Social Reporting* mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Pengungkapan *Islamic Social Reporting* tidak dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Kebijakan dividen, *Leverage*, Nilai perusahaan, *Islamic social reporting*

How to cite: Widayanti, H., & Pratama, A. A. N. (2022). Peran Islamic Social Reporting sebagai pemodaerasi profitabilitas, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 2(1), 60–71. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v2i1.69>

1. Pendahuluan

Di Indonesia sendiri instrument yang terkait dengan pasar modal syariah yaitu JII (*Jakarta Islamic Index*). JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan salah satu index saham yang terdapat di Bursa Eek Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham yang berbasis syariah. Saham yang terdapat di JII (*Jakarta Islamic Index*)

sendiri juga harus memenuhi kriteria dengan melibatkan Dewan Pengawas Syariah. Tujuan dari di dirikannya JII untuk memberikan kepercayaan kepada investor untuk melakukan investasi ke saham yang berbasis syariah (Sabrina, 2018)

Selain saham yang berbasis syariah, seorang investor untuk bisa percaya kepada perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan adalah persepsi seorang investor terhadap suatu perusahaan, atau dapat diartikan juga bahwa ketika perusahaan itu dijual maka seorang investor berani memberikan harga yang tinggi dalam artian nilai perusahaan tersebut baik dan sebaliknya ketika seorang investor tidak berani memberikan harga yang tinggi atau rendah bahkan tidak mau membeli, berarti nilai perusahaan tersebut tidak baik atau buruk. Sehingga semakin tinggi seorang investor memberikan harga maka nilai perusahaan tersebut memiliki nilai yang semakin tinggi pula dan sebaliknya jika harga perusahaan tersebut rendah maka nilainya juga rendah (Samosir, 2017)

Menurut Astuty (2017) tujuan meningkatkan nilai perusahaan adalah untuk menarik minat investor berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan menggambarkan kinerja dan kondisi perusahaan dimasa lalu, saat ini dan prospeknya pada periode mendatang. Seorang investor harus bisa memanfaatkan semua informasi dari laporan keuangan untuk melakukan analisis pasar dan melakukan investasi dengan harapan mendapat keuntungan. Bagi investor harga saham yang tinggi menandakan bahwa tingginya tingkat kemakmuran dari para pemegang saham perusahaan.

Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah PBV (*Price Book Value*) yaitu rasio yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan. PBV (*Price Book Value*) dapat diukur melalui harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV (*Price Book Value*) memberikan indikasi bahwa investor memberikan apresiasi yang tinggi terhadap saham perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham (Dewi & Rahyuda, 2020). Berdasarkan hal tersebut maka tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, leverage terhadap Nilai Perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Signalling Theory

Sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam memberikan suatu informasi kepada investor mengenai nilai prospek terhadap perusahaan. Sinyal ini adalah informasi penting mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen agar sesuai dengan rencana yang diinginkan oleh pemilik, hasil dari informasi tersebut dapat memberikan pengaruh secara langsung mengenai keputusan untuk ber investasi dari pihak luar perusahaan. Bagi para investor dan pelaku bisnis informasi tersebut sangat penting karena menyajikan tentang kondisi

perusahaan, gambaran, keterangan baik yang terjadi pada masa lalu, saat ini maupun masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan (Kartiko & Suryawardana, 2018)

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Seorang investor tentunya akan memilih perusahaan yang memberikan timbal balik berupa keuntungan yang besar bagi dirinya. Keuntungan perusahaan yang semakin besar akan membuat dividen yang dibagikan kepada seorang investor juga besar. Sehingga hal itu akan membuat seorang investor melakukan investasi di perusahaan tersebut. Maka semakin besar profitabilitas perusahaan yang diproksi dengan rasio ROA (*Return On Asset*) akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal yang positif kepada pihak luar (investor). Ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham di suatu perusahaan tersebut juga meningkat (Widyasasi, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian Zarah Puspita (2017), Ulfa & Azhar (2018), Wahyuni, Nyoman & Siti (2018), Hendrik (2017) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Ketika dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham jumlahnya tinggi akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang akan meningkat, maka hal tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh *theory of the firm*, yang mana tujuan dari sebuah perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti juga untuk memakmurkan pemegang saham. (Kartiko & Suryawardana, 2018). Sejalan dengan penelitian Lukman & Denies (2018) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka dirumuskan hipotesis yaitu :

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Menurut Brealey (2007:75) ketika laba perusahaan meningkat maka pemegang hutang (kreditur) terus saja menerima bunga yang dibayarkan oleh perusahaan, sehingga semua laba yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi pemilik pemegang saham. Dan sebaliknya ketika laba yang didapatkan perusahaan menurun maka mengakibatkan pemegang saham akan menanggung kerugian yang akan ditanggung. Keadaan sulit yang dihadapi perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* yang tinggi maka kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kebangkrutan dan tingkat kesejahteraan para investor akan menurun. Maka dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi membua para investor akan berhati- hati untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. (Hariani, 2018). Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Hendrik (2017), Yayak (2016), sehingga hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H3 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ISR (*Islamic Social Reporting*) sebagai pemoderasi

Menurut teori signal (*signalling theory*), mengatakan bahwa seorang manajer yang memiliki informasi yang baik mengenai perusahaannya dan berusaha menyampaikan informasi tersebut kepada pihak luar (investor) dengan baik, maka dengan harapan harga saham tersebut akan meningkat (Sugiarto, 2009). Ketika tingkat profitabilitas suatu perusahaan terus meningkat maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga meningkat, serta nilai rasio *leverage* yang menurun, akan memberikan sinyal yang positif pula untuk para investor agar memutuskan ber-investasi di perusahaan tersebut. Selain informasi tentang profitabilitas yang disampaikan perusahaan juga menyampaikan informasi tentang ISR (*Islamic Social Reporting*) (Suryaningsih, Andini, & Oemar, 2018)

Hal ini didukung Putri dan Suwitho (2015), Pradyana dan Putra (2017), yang menyatakan bahwa variabel ISR (*Islamic Social Reporting*) memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H4 : ISR (*Islamic Social Reporting*) mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H5 : ISR (*Islamic Social Reporting*) mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

H6 : ISR (*Islamic Social Reporting*) mampu memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian terhadap objek dengan metode pengumpulan data yang menggunakan uji statistik (Hermawan & Hilma, 2017). Menurut Suliyanto (2009) penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan data berupa angka dengan uji hipotesis yaitu data sekunder berupa data panel. Data sekunder merupakan data yang berasal dari laporan keuangan tahunan dari setiap perusahaan dan informasi-informasi yang telah di publish perusahaan di web idx dan juga BEI serta artikel-artikel lain yang bersangkutan dengan penelitian ini (Ramadhani, Akhmadi, & Kuswantoro, 2018)

Dari setiap variabel dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio, dimana variabel Y atau nilai perusahaan diukur dengan rasio PBV, dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel yang terdiri dari tiga variabel yaitu profitabilitas di ukur dengan rasio ROA, dengan rumus:

$$\text{Return o Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Kebijakan dividen dengan rasio DPR, dengan rumus :

$$\text{Divident payout ratio} = \frac{\text{Deviden}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

Variabel *leverage* dengan rasio DER, dengan rumus :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

dan terdapat variabel pemoderasi yaitu ISR yang di ukur dengan ISR (*level*), dengan rumus:

$$\text{ISR (level)} = \frac{\text{Jumlah disclosure yang di penuhi}}{\text{Jumlah skor maksimum}}$$

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2015). Analisis statistik deskriptif ini akan memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan metode yang digunakan untuk memecahkan masalah pengujian hipotesis dalam penelitian. Metode analisis yang digunakan penelitian ini yaitu analisis linier berganda dan MRA (*Moderated Regression Analysis*) yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ISR sebagai pemoderasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Suliyanto (2011) analisis regresi linier berganda berfungsi untuk memprediksi dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (X_1), kebijakan dividen (X_2), *leverage* (X_3) terhadap nilai perusahaan dengan ISR (Y) sebagai pemoderasi. Dalam pengolahan data dibantu dengan program *evIEWS 10*. Model persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan regresi linier berganda Model 1

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Persamaan regresi linier berganda Model 1

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- X_1 : Profitabilitas
- X_2 : Kebijakan dividen
- X_3 : *Leverage*
- α_0 : Konstanta
- β_1, \dots, β_7 : Koefisien regresi
- Z : Moderasi
- e : *Error*

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Machali (2017) uji normalitas dilakukan untuk mengetahui nilai residu sebuah penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas yang digunakan penelitian ini yaitu Jarque-Bera. Dengan pengambilan keputusan jika nilai probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas, bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang signifikan antar variabel X (bebas). Jika nilainya tinggi memiliki arti bahwa ada aspek yang sama diukur pada variabel bebas. Uji regresi dengan pengambilan keputusan yaitu jika nilai VIF < 10 atau memiliki nilai tolerance > 0.1 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi.
3. Uji Heteroskedastisitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dan residual pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji glesjer, dimana pengambilan keputusan pada uji tersebut yaitu ketika nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-Squared} > \text{nilai signifikansi } 0.05$ tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi, digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi dari residual pengamat satu dengan pengamat yang lain yang mana disusun berdasarkan waktu. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson merupakan uji dengan membandingkan nilai Durbin-Watson dari hasil regresi dengan nilai Durbin-Watson tabel. Ketentuan terjadi atau tidaknya autokorelasi yaitu jika $dU < DW < 4 - dU$ maka H_0 diterima (tidak terjadi autokorelasi).

Setelah dilakukannya uji asumsi klasik selanjutnya dilakukan uji koefisien determinasi (R^2) dan uji f. Nilai R^2 menunjukkan bahwa seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar pula proporsi dari total variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Uji F-statistik merupakan uji yang digunakan untuk membuktikan bahwa variabel X mempengaruhi variabel Y secara bersamaan atau simultan. Selain uji tersebut juga dilakukan Uji t merupakan pengujian koefisien regresi persial individu yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara persial mempengaruhi variabel dependennya.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Obyek penelitian ini yaitu perusahaan yang terdapat di Jakarta Islamic Index pada tahun 2015-2019 dengan periode selama 5 tahun. Perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yaitu terdapat 13 perusahaan, sehingga total yang diperoleh yaitu 65 sampel.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini akan memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

| | X1 | X2 | X3 | Z | Y |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 10.96462 | 48.21077 | 4.424308 | 65.11785 | 6.596923 |
| Median | 7.100000 | 45.00000 | 0.900000 | 65.22000 | 2.000000 |
| Maximum | 54.00000 | 100.0000 | 85.00000 | 71.74000 | 82.40000 |
| Minimum | 0.900000 | 7.000000 | 0.100000 | 50.00000 | 0.400000 |
| Std. Dev. | 11.04302 | 24.30532 | 15.19529 | 4.929431 | 14.85023 |

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat 2 jenis model regresi dalam penelitian ini yaitu :

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda 1

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -4.933428 | 15.52219 | -0.317831 | 0.7517 |
| X1 | 0.797525 | 0.123417 | 6.462028 | 0.0000 |
| X2 | 0.225009 | 0.062473 | 3.601683 | 0.0006 |
| X3 | -0.059492 | 0.089806 | -0.662446 | 0.5102 |

Sehingga dapat diketahui persamaan regresi linier berganda model 1 yaitu :

$$PBV = -4.933 + 0.797525 X1 + 0.225009 X2 - 0.059492 X3$$

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda 2

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -64.05886 | 19.06455 | -3.360104 | 0.0016 |
| X1 | 7.326236 | 0.913356 | 8.021229 | 0.0000 |
| X1Z | -0.112769 | 0.013921 | -8.100389 | 0.0000 |
| X2 | 0.762974 | 0.446465 | 1.708924 | 0.0944 |
| X2Z | -0.012034 | 0.006873 | -1.750991 | 0.0868 |
| X3 | 0.097519 | 0.541971 | 0.179933 | 0.8580 |
| X3Z | -0.001460 | 0.008348 | -0.174840 | 0.8620 |
| Z | 1.130581 | 0.293319 | 3.854442 | 0.0004 |

Sehingga dapat diketahui persamaan regresi linier berganda model 2 yaitu :

$$PBV = -64.05886 + 7.326236 X1 + 0.762974 X2 + 0.097519 X3 + 1.130581 Z - 0.112769 X1 * Z - 0.012034 X2 * Z - 0.001460 X3 * Z$$

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas menggunakan Jarque-Bera, hasil probabilitas $0.56 > 0.05$ nilai signifikansi, maka data berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas, variabel bebas memiliki nilai VIF < 10 atau memiliki nilai tolerance > 0.1 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi.
3. Uji Heteroskedastisitas, nilai Obs*R-Squared $0.08 > 0.05$ nilai signifikansi sehingga tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi, nilai statistik Durbin-Watson 1.726125 nilai tabel $du = 1,6960$, $4-du = 4 - 1,5035 = 2,4965$ dan $4-du = 4 - 1,6960 = 2,3040$ sedangkan syarat tidak adanya autokorelasi adalah $du < DW < 4-du$ ($1,6960 < 1.7261 < 2,3040$), sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala penyakit autokorelasi dalam model regresi.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

| <i>Model</i> | <i>Adjusted R-squared</i> |
|--------------|---------------------------|
| 1 | 0.624057 |

Nilai Adjusted R-squared yaitu sebesar 0,624057 yang berarti bahwa perubahan naik- turunnya nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh ROA, DPR, DER dan ISR sebesar 64,7 % dan sisanya 35,3% dijelaskan oleh variabel- variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 2

| <i>Model</i> | <i>Adjusted R-squared</i> |
|--------------|---------------------------|
| 2 | 0.971796 |

Nilai Adjusted R-squared yaitu sebesar 0.971796 yang berarti bahwa perubahan naik- turunnya nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh ROA, DPR, DER dan ISR sebesar 98,0% dan sisanya 2,0% dijelaskan oleh variabel- variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Tabel 6. Uji F (Simultan) Model 1

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.647553 | Mean dependent var | 6.596923 |
| Adjusted R-squared | 0.624057 | S.D. dependent var | 14.85023 |
| F-statistic | 27.55960 | Durbin-Watson stat | 1.726125 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Nilai F-statistic 27,559 dan nilai probabilitas yaitu 0,00 . Sehingga nilai probabilitas $0,00 < 0,05$ (nilai signifikansi) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya bahwa variabel ISR mampu memodesari variabel ROA, DPR dan DER secara bersama- sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)

Tabel 7. Uji F (Simultan) Model 2

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.980169 | Mean dependent var | 6.596923 |
| Adjusted R-squared | 0.971796 | S.D. dependent var | 14.85023 |
| F-statistic | 117.0625 | Durbin-Watson stat | 2.457852 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Nilai F-statistic 117.0625 dan nilai probabilitas yaitu 0,00 . Sehingga nilai probabilitas $0,00 < 0,05$ (nilai signifikansi) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya bahwa variabel ISR mampu memodesari variabel ROA, DPR dan DER secara bersama- sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen secara persial dalam menerangkan variabel dependennya. Pengambilan keputusan uji ini

menggunakan tingkat signifikansi 0.05. Jika nilai signifikansi < 0.05 maka H_a diterima, dan sebaliknya jika nilai signifikansi > 0.05 maka H_a ditolak. Uji hipotesis penelitian ini menggunakan 2 model, hasilnya yaitu :

Tabel 8. Uji t Model 1

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -4.933428 | 15.52219 | -0.317831 | 0.7517 |
| X1 | 0.797525 | 0.123417 | 6.462028 | 0.0000 |
| X2 | 0.225009 | 0.062473 | 3.601683 | 0.0006 |
| X3 | -0.059492 | 0.089806 | -0.662446 | 0.5102 |

Tabel 9. Uji t Model 2

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -64.05886 | 19.06455 | -3.360104 | 0.0016 |
| X1 | 7.326236 | 0.913356 | 8.021229 | 0.0000 |
| X1Z | -0.112769 | 0.013921 | -8.100389 | 0.0000 |
| X2 | 0.762974 | 0.446465 | 1.708924 | 0.0944 |
| X2Z | -0.012034 | 0.006873 | -1.750991 | 0.0868 |
| X3 | 0.097519 | 0.541971 | 0.179933 | 0.8580 |
| X3Z | -0.001460 | 0.008348 | -0.174840 | 0.8620 |
| Z | 1.130581 | 0.293319 | 3.854442 | 0.0004 |

Pengujian variabel profitabilitas (X1) menggunakan regresi berganda model 1 yang ditunjukkan pada Tabel 8 yaitu nilai probabilitas $0.00 < 0.05$ nilai signifikansi. Kesimpulannya yaitu variabel X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Variabel kebijakan dividen (X2). Nilai probabilitas X2 yaitu nilai probabilitas $0.00 > 0.05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya yaitu kebijakan dividen (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel *Leverage* (X3) nilai probabilitas $0.5 > 0.05$ dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Kesimpulannya yaitu variabel X3 (*leverage*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Pengujian variabel profitabilitas (X1) dengan ISR terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan regresi linier berganda model 2 pada Tabel 9 menunjukkan yaitu dengan nilai probabilitas $0.00 < 0.05$ nilai signifikansi. Hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, sehingga pengungkapan ISR dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kearah negatif, yang berarti bahwa dengan adanya variabel ISR dapat memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen (X2) dengan ISR terhadap nilai perusahaan nilai probabilitas $0.08 > 0.05$ nilai signifikansi. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak sehingga pengungkapan ISR tidak dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel yang ketiga yaitu pengaruh *leverage* (X3) pada ISR terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujiannya yaitu nilai probabilitas $0.86 > 0.05$ nilai signifikansi. Dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak sehingga pengungkapan ISR tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4.2. Pembahasan

Profitabilitas dan nilai perusahaan

Pengaruh variabel profitabilitas (X_1) yang diukur dengan rasio ROA, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdapat di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2015-2019. Dikarenakan nilai perusahaan di nilai sebagai tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham, sehingga memiliki arti bahwa semakin tinggi nilai ROA maka harga saham suatu perusahaan semakin meningkat. Semakin meningkatnya harga saham tersebut, akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat (Nugraha & Hidayati, 2018)

Kebijakan dividen dan nilai perusahaan

Pengaruh kebijakan dividen yang diukur menggunakan rasio DPR terhadap nilai perusahaan, hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdapat di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2015-2019. Hal ini dinilai bahwa semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai dari sebuah perusahaan. Sehingga dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal yang ditunjukkan kepada manajemen tentang harus diperbaikinya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Kartiko & Suryawardana, 2018)

Leverage dan Nilai perusahaan

Variabel leverage (X_3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdapat di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2015-2019. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya. Sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena ada tax shield. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan (Kartiko & Suryawardana, 2018)

Pengungkapan ISR memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan

Pengungkapan ISR dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kearah negatif, yang berarti bahwa dengan adanya variabel ISR dapat memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan ISR yang tinggi diimbangi dengan penggunaan profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. ISR tidak diperhatikan oleh investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Pelaksanaan ISR tersebut juga menyebabkan bertambahnya beban perusahaan, sehingga menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Raningsih & Artini, 2018)

Pengungkapan ISR memoderasi hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan

Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasilnya yaitu pengungkapan ISR tidak dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Karena sesuai dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian yang tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memperoleh keuntungan dari aset-asetnya dan keputusan investasinya. Dan banyak investor yang akan lebih tertarik dengan keuntungan jangka pendek dengan cara membeli saham-saham yang murah dan memiliki prospek yang tinggi dan menjual kembali saham-saham tersebut disaat harganya telah naik dengan mendapatkan keuntungan dari selisih harga jual kembali saham dengan harga beli saham (Utama & Fidiana, 2016)

Pengungkapan ISR memoderasi hubungan leverage dan nilai perusahaan.

Pengungkapan ISR tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dengan diimbangi dengan pelaksanaan ISR yang tinggi mampu mengurangi daya saing perusahaan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Ningrum & Asandimitra, 2017)

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (X1) yang di ukur dengan rasio ROA menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel kebijakan dividen (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage* (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis yang terdapat variabel moderasi menunjukkan pengungkapan ISR dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kearah negatif, sedangkan pengungkapan ISR tidak dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2015-2019

Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan terimakasih banyak kepada seluruh civitas akademika IAIN Salatiga dan teman-teman jurusan Akuntansi Syariah 2017 yang telah banyak membantu dalam penyelesaian penelitian ini.

Referensi

- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Hariani, P. P. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 10(1), 99–113.

<https://doi.org/10.30813/jab.v10i1.985>

- Kartiko, Y. &, & Suryawardana, E. (2018). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *E-Conversion - Proposal for a Cluster of Excellence*, 18(3), 117–131.
- Ningrum, U. N., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG dan CSR Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama ARA, ISRA dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2016), 1–14. <https://doi.org/10.1136/bmjopen-2017-016371>
- Nugraha, N., & Hidayati, S. A. (2018). *Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi*. 7(2), 72–85.
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21–42.
- Raningsih, N. K., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(8), 1997–2026.
- Sabrina, N. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *BALANCE: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 324–333.
- Samosir, H. E. . (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Journal of Business Studies*, 2(1), 75–83.
- Suryaningsih, I., Andini, R., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Perdagangan Barang & Konsumsi Di Bei Periode Tah. *Jurnal Of Accounting*, 4(4), 1–20.
- Utama, Y. A. P., & Fidiana. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(3), 1–18.
- Widyasasi, Y. &. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Journal of Management*, 5(2020), 1–12.