

## Islamic corporate governance, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan: Peran moderasi ukuran perusahaan

Vinna Agustin Rositaningrum\*, Mohammad Soleh  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Salatiga, Indonesia

\*) Korespondensi (e-mail: [vinna.febi@gmail.com](mailto:vinna.febi@gmail.com) )

### Abstract

This research aimed to analyze the influence of Islamic corporate governance, profitability and leverage on company value with company size as a moderating variable in manufacturing companies listed on the BEI in the food and beverage sector for the 2018-2022 period. This research uses a quantitative type of research using regression analysis as data analysis. The research uses secondary data in panel form using annual report data for 2018-2022. This research shows that the variables of Islamic corporate governance, profitability and leverage, moderated by company size, simultaneously influence company value. In contrast, Islamic corporate governance and profitability significantly positively affect company value. Company size can moderate Islamic corporate governance on company value, while size cannot moderate profitability and leverage.

Keywords: Islamic corporate governance, Profitability, Leverage, Value of the company, Company size

### Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Islamic corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor makanan dan minuman periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi sebagai analisis data. Penelitian menggunakan data sekunder berbentuk panel dengan menggunakan data laporan tahunan periode 2018-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Islamic corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Secara parsial *leverage* tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan *Islamic corporate governance* dan profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi antara *Islamic corporate governance* terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi profitabilitas, *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Islamic corporate governance, Profitabilitas, Leverage, Nilai perusahaan, Ukuran perusahaan.

How to cite: Rositaningrum, V. A., & Soleh, M. (2024). Islamic corporate governance, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan: Peran moderasi ukuran perusahaan. *Kurva: Jurnal Ekonomi Manajemen Keuangan dan Bisnis*, 1(1), 31–43. <https://doi.org/10.53088/kurva.v1i1.1060>

## 1. Pendahuluan

Di era industri ini, aktivitas perusahaan pada umumnya adalah manufaktur. Ini cenderung memiliki efek positif dan negatif. Efek buruk dari kegiatan perusahaan tentunya menjadi salah satu konsen pemangku kepentingan, masyarakat dan tanggung jawab kepada masyarakat penggunaan laporan keuangan. Salah satu potensi efek samping dari aktivitas berupa penurunan kinerja ekonomi perusahaan



akibat biaya operasional begitu tinggi sehingga mengurangi keuntungan (Setiawan & Nugroho, 2020). Penurunan output ekonomi dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan di masa depan karena hilangnya kepercayaan dari pemangku kepentingan dan pengguna pelapor masalah keuangan perusahaan lainnya dari dividen yang dihasilkan oleh perusahaan tidak baik (Roziq, 2017).

Di era industri ini, aktivitas perusahaan pada umumnya adalah manufaktur. Ini cenderung memiliki efek positif dan negatif. Efek buruk dari kegiatan perusahaan tentunya menjadi salah satu pemangku kepentingan, masyarakat dan tanggung jawab kepada masyarakat penggunaan laporan keuangan. Salah satu potensi efek samping dari aktivitas berupa penurunan kinerja ekonomi perusahaan akibat biaya operasional begitu tinggi sehingga mengurangi keuntungan (Setiawan & Nugroho, 2020). Penurunan output ekonomi dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan di masa depan karena hilangnya kepercayaan dari pemangku kepentingan dan pengguna pelapor masalah keuangan perusahaan lainnya dari dividen yang dihasilkan oleh perusahaan tidak baik (Roziq, 2017). Persaingan bisnis yang sangat ketat ini zaman globalisasi tak terpisahkan dari keberadaan dampak pembangunan lingkungan politik, ekonomi, sosial, dan kemajuan teknologi. Performa perusahaan bisa dicerminkan melalui nilai yang ada pada perusahaan itu sendiri. Dimana investor dimungkinkan akan memiliki ketertarikan pada perusahaan tersebut untuk menginvestasikan dananya.

Perusahaan sektor makanan dan minuman adalah kontributor utama yang berpengaruh pada pertumbuhan serta perkembangan ekonomi seiring dengan konsumsi masyarakat yang terus meningkat, menjadikan sektor makanan dan minuman sebagai salah satu sektor yang diminati investor semakin meningkat. Sektor makanan maupun minuman termasuk kebutuhan dasar masyarakat selain sandang dan pangan. Hal ini menjadi faktor stabilisasi di sektor makanan dan minuman.

Pertumbuhan PDB Industri makanan maupun tahun 2018 sebesar 800.000. Ditahun 2019 naik menjadi 1.050.000 selanjutnya ditahun 2020 meningkat menjadi 1.200.000 di tahun 2021 naik menjadi 1.700.000 dan di tahun 2022 meningkat menjadi 2.100.000. Didalam pertumbuhan PDB sector makanan dan minuman setiap tahunnya mengalami peningkatan. Nilai perusahaan adalah sebuah kondisi capaian dari perusahaan dimana sudah memperoleh rasa kepercayaan masyarakat. (Putra & Sunarto, 2021). Nilai perusahaan ini ialah salah satu aspek penting yang dijadikan pertimbangan dan penilaian dari investor sebelum menaruh dananya guna diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga semakin tinggi, yang tentunya hal ini bisa memberikan para pemegang saham mendapatkan keuntungan secara maksimal.

Meningkatnya nilai perusahaan dari tahun ke tahun adalah proyeksi kesuksesan dalam manajemen operasionalnya. Nilai perusahaan yang dimaanfaatkan semaksimal mungkin sangatlah krusial bagi perusahaan sebab dengan hal ini nilai perusahaan juga memberikan manfaat yang lebih bagi pemegang saham, dimana hal ini adalah tujuan inti dari perusahaan yang bersangkutan (Bahrun, Tifah, and

Firmansyah 2020). Nilai sebuah perusahaan seringkali dihubungkan pada tinggi maupun rendahnya harga saham pada sebuah perusahaan. Nilai perusahaan disebut penting sebab apabila maka diikuti dengan kesejahteraan pemegang saham yang meningkat (Brigham & Houston,2013).

Fluktuasi harga saham pada pasar modal menjadikan suatu gap fenomena yang cukup menarik, dimana hal ini berhubungan dengan isu fluktuasi nilai perusahaan yang bersangkutan termasuk didalamnya sektor manufaktur yang teregistrasi di Bursa Efek. Berdasarkan data dari BEI, dimana 5 tahun terakhir pada 2018-2022 IHSG memperlihatkan trend naik dengan fluktuatif. Tahun 2018 merupakan tahun terburuk walaupun sempat menguat di level 0.06% atau 6.194,50, sedangkan di tahun 2019 berada di level 6.299.54 atau minus 0.47%, tahun 2020 indeks ditutup pada level 5.979.70 atau turun 0.95%. Sementara itu dengan akhir tahun 2021, indeks memperlihatkan kinerja positif dengan kenaikan 10.08% dengan posisi 6.581.5. Data penutupan perdagangan mencapai level 6.850.52 atau meningkat sebesar 4.09% (Kartika Dewi & Abundanti, 2019).

Bursa Efek Indonesia sebelumnya menetapkan PT Hexindo Adiperkasa Tbk sebagai perusahaan yang bergerak pada industri manufaktur dengan kategorinya *Unusual Market Activity* (UMA) sebab sudah terjadi kenaikan pada sahamnya serta aktivitas saham yang diluar dari kebiasaannya. Bursa Efek Indonesia pun menetapkan juga saham PT Island Concepts Indonesia Tbk termasuk kedalam kategori *Unusual Market Activity* (UMA) mengenai turunnya harga saham yang tidak seperti biasanya. Oleh karena itu saat mengambil keputusan berinvestasi diperlukan cermat dalam meninjau kinerja maupun performa perusahaan dan juga keterbukaan akan informasinya, serta investor perlu meninjau ulang rencana *Corporate Action* perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), (Suhandak, 2014).

Penerapan ICG dapat memberikan pengaruh pada investor bahwasannya modal yang diinvestasikan dalam aktivitas pembiayaan, pertumbuhan perusahaan serta investasi dapat digunakan dengan optimal. Kegiatan manipulasi laporan keuangan sangatlah merugikan investor sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Keberadaan ICG dalam sebuah perusahaan sangat dibutuhkan guna memberikan rasa percaya pada masyarakat maupun duni internasional sebagai syarat mutlak bagi perkembangan dunia industry secara sehat. ICG bertujuan dalam meningkatkan nilai tambah dalam mengambil keputusan. Disamping itu adanya ICG pada sebuah perusahaan secara konsisten akan meminimalisir kegiatan manipulasi pengungkapan laporan keuangan dan juga menjadikan investor menjadi percaya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Meindarto & Lukuastuti, 2016). Hasil penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) memperlihatkan melalui ICG, pengawasan pada manajer perusahaan bisa optimal sehingga dapat meningkatkan performa serta nilai perusahaan. Penelitian oleh Wahyuni & Cipta, (2022) mengungkapkan bila *Islamic corporate governance* mempengaruhi negatif pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian oleh Liliani, Suhadek & Firdaus, (2018) mengungkapkan bila *Islamic corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif signifikan.

Kemudian ada indikator lainnya yang memberikan pengaruh nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui penjualan, ekuitas, maupun aktivasnya. Profitabilitas merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan selama satu periode tertentu, jika keuntungan yang diperoleh besar maka perusahaan tersebut dapat dikatakan layak untuk dijadikan pilihan investasi sebab dapat memberikan keuntungan kepada investor. Dalam beberapa tahun kebelakang terdapat berbagai perusahaan yang mengalami turunnya rasio profitabilitas sebagai imbas turunnya laba selama adanya pandemic Covid-19. Turunnya rasio ini mengakibatkan pemegang saham mempertimbangkan berbagai hal sebelum berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rasio yang dipakai dalam mengukur profitabilitas dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset* (ROA). Menurut Eston dan Brigham (2001) tingginya ROA menggambarkan perusahaan berada dalam posisi yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar pada perusahaan juga akan bagus mengikuti tingkat ROA yang ada. Profitabilitas bisa dipakai guna mengukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, jika perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasionalnya secara baik, maka profitabilitas yang diperoleh akan meningkat pula sejalan dengan aktivitas operasionalnya sehingga diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut Aldi, Erlina & Amalia, (2020), Ayu & Suryajaya, (2017), Astuti & Yadyana, (2019) menyebutkan bahwasannya profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif signifikan. Sementara Catur & Efendi, (2022) mengungkapkan bahwasannya profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor lain yang bisa memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yaitu leverage. Dimana perusahaan mampu atau tidaknya dalam pelunasan finansial dalam jangka panjang maupun pendek. Leverage disebut juga rasio keuangan yang mengukur sebanyak apa perusahaan dibiayai oleh hutang (Suwardika & Mustanda, 2017). Rasio leverage pada riset peneliti pengukurannya memakai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mana DER membandingkan total hutang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan dalam membiayai aktivitas perusahaan. Perusahaan memiliki rasio leverage tinggi, berarti perusahaan itu bergantung sangat besar kepada pemberi hutang dalam pembiayaan kinerja usahanya (Iqbal & Putra, 2018). Mengelola leverage sangatlah krusial dikarenakan keputusan dalam memakai tingkat hutang yang besar bisa meningkatkan nilai perusahaan karena terdapatnya pengurangan atas pajak pendapatan (Wildan & Fitria, 2022). Sesuai riset Suwardika & Mustanda, (2017), Pratama & Wiksuana, (2016), serta riset dari Cheng & dan Tzeng, (2011) mengungkapkan bahwasannya leverage mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif signifikan. Sedangkan penelitian diatas berbeda dengan penelitian Novari & Lestari, (2016), serta Pratiska, (2012) memperlihatkan bila leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif signifikan.

Peneliti juga menambahkan variabel *moderating* yaitu ukuran perusahaan yang merupakan sebuah skala dimana bisa dikategorikan dalam berbagai cara termasuk total aktiva, nilai pasar saham, log size dan factor lainnya. Besarnya skala perusahaan mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan ketika

meningkatnya ukuran dan ruang lingkup perusahaan memberikan dampak mudahnya mendapatkan pendanaan. Sumber pendanaan yang mudah ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebab melalui pendanaan yang mudah membuat operasional perusahaan bisa berjalan dengan lancar. Maka besarnya perusahaan merupakan faktor terpenting yang harus dipertimbangkan oleh penanam saham ( Suwardika & Mustanda, 2017).

Ukuran perusahaan yang semakin besar maka investor akan semakin minat pula dalam memutuskan untuk berinvestasi dan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang akan semakin tinggi. Jadi dapat disimpulkan jika besar kecilnya sebuah perusahaan secara langsung berpengaruh pada nilai perusahaan itu sendiri (Octaviani & Damayanti, 2022). Hal ini sesuai riset Aldi et al.,(2020), Dhea & Susi (2022), dan Maryam & Mus (2020) memberikan hasil ukuran perusahaan pengaruhnya positif signifikan pada nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian Yunitasari et al.,(2021), Ramdhonah (2019) dimana ukuran perusahaan pengaruhnya negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu penelitian Aldi, Erlina & Khaira (2020), namun memiliki beberapa perbedaan. Novelty atau pembaharuan dari penelitian ini adalah menambah variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan pengambilan populasi serta sampel pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 serta menggunakan kombinasi tiga variabel yaitu, *islamic corporate governance*, profitabilitas dan leverage sebagai variabel independen (X), harapannya didapatkan hasil secara baik dalam memberikan pengaruh pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y) dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi (Z) dengan menggunakan data 2018-2023.

## 2. Kerangka Teori

### Teori Sinyal (Signalling Theory) Spance 1973

Teori sinyal, menurut Spence (1973), melibatkan pihak pengirim informasi, di mana mereka memberikan isyarat atau sinyal dalam bentuk informasi. Sinyal tersebut mencerminkan kondisi perusahaan dengan tujuan memberikan keuntungan kepada pihak penerima atau investor. Sinyal atau isyarat merupakan sebuah tindakan dimana diambil oleh perusahaan guna memberikan arahan bagi investor mengenai bagaimanakah manajerial (Brigham & Houston, 2006). Teori sinyal mengungkapkan bahwasannya perusahaan haruslah memberi sinyal pada pemakai laporan keuangan. Sinyal tersebut bisa dalam bentuk iklan maupun informasi lainnya dimana menyebutkan bila perusahaan itu secara performa lebih baik dari perusahaan lain (Aldi et al., 2020).

Teori sinyal memaparkan mengenai bagaimana pelaku investor mempunyai informasi yang serupa mengenai prospek perusahaan, Sebagai pemimpin perusahaan, mereka disebut sebagai prospek perusahaan, dan peran ini terkait dengan konsep informasi asimetris. Namun, dalam kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi lebih mendalam daripada investor eksternal. Fenomena ini dikenal sebagai

informasi asimetris, dan dapat berdampak signifikan pada penentuan struktur modal yang optimal (Brigham, 2005) (Suhartanti & Asyik, 2015).

### **Islamic Corporate Governance dan Nilai Perusahaan**

ICG merupakan sistem tata kelola perusahaan yang baik sehingga diharapkan mampu membawa perusahaan mencapai tujuannya dengan baik dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada teori sinyal jika perusahaan tersebut bersinyal baik maka mencerminkan perusahaan tersebut berhasil (Rukmana & Widyawati, 2022). Dari penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa pengaruh corporate governance pada nilai perusahaan Kilat Liliani, Suhadek & Nila Firdaus (2018), nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada CG Adhitya Agri Putra (2016), CG berpengaruh positif pada nilai perusahaan Erna & Nur Fadrijih (2019), CG memiliki pengaruh positif atas nilai perusahaan Titah Kinanti Kusumaningtyas (2015). Oleh karena itu, dapat dikemukakan H1 : *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat meraih keuntungan selama operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan memberikan nilai tambah, karena kemampuannya membayar return kepada pemegang saham meningkat. Temuan dari penelitian ini mendukung teori signal yang menyatakan bahwasannya pasar akan memproyeksikan informasi terlebih dulu, profit yang didapat perusahaan menjadi sinyal positif terkait prospek perusahaan di masa depan (Mamduh, 2014). Penelitian oleh Erna Yuliana Lestari (2016) mengungkapkan bila profitabilitas pada nilai perusahaan berpengaruh positif (Satria, 2021). Oleh karena itu, dapat dikemukakan H2: Profitabilitas berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan

### **Leverage dan Nilai Perusahaan**

*Lverage* ialah rasio yang menghitung sejauh mana modal yang diperoleh dari kreditur, serta rasio yang membandingkan keseluruhan hutang pada total aktiva sebuah perusahaan, oleh karenanya bila investor melihat suatu perusahaan yang mempunyai aset tinggi namun mempunyai resiko laveragenya juga tinggi maka akan berpikir dua kali dalam memutuskan guna berinvestasi di perusahaan itu ataukah tidak. Apabila dihubungkan dengan teori sinyal, maka hal ini bisa memberikan sinyal buruk (*bad news*) pada investor karena membuat investor enggan dalam menginvestasikan dananya pada saham perusahaan itu (Rosmawati, 2020). Sama halnya dengan temuan Penelitian yang dijalankan Novari & Lestari (2018), serta Pratiska (2020) didapat temuan bahwasannya leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Maka H3 : Leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

### **Islamic Corporate Governance dan Nilai Perusahaan dengan moderasi Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan bisa memperkuat ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan semakin besar maka ukuran dewan direksi akan makin bertambah pula guna mengontrol serta pengambilan keputusan perusahaan. Dalam

memberikan perlindungan kepentingan pemegang saham serta meyakinkan investor supaya menanamkan modalnya maka dibutuhkan adanya peran dari komite audit. Sama halnya dengan temuan penelitian Junenti, Melianna, Winarto & Yosephine, (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memberikan pengaruh moderasi pada hubungan *islamic corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dikemukakan H4 : Ukuran Perusahaan memoderasi positif pengaruh *Islamic Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan

#### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dengan moderasi Ukuran Perusahaan**

Mengacu teori sinyal menyebutkan bahwasannya investor lebih tertarik dengan sinyal yang baik dari perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki potensi untuk mendapatkan keuntungan besar dibandingkan jika perusahaan memiliki ukuran yang kecil. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan besar karena dianggap lebih profitabel. Perusahaan dengan ukuran yang besar mempunyai akses pasar modal secara mudah guna memperoleh dana, sedangkan perusahaan kecil cenderung sulit dalam memperoleh akses pasar modal. Investor meyakini bila makin besarnya ukuran perusahaan, maka semakin besar pula keuntungannya (Putra & Gantino, 2021). Sama halnya dengan temuan penelitian (Simanungkalit, 2019), yang memperlihatkan bahwasannya ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dikemukakan hipotesis H5 : Ukuran Perusahaan memoderasi positif pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

#### **Leverage dan Nilai Perusahaan dengan moderasi Ukuran Perusahaan**

Dalam konteks nilai perusahaan, ukuran perusahaan dipandang memainkan peran sebab makin besar perusahaan, makin mudah pula dalam memperoleh modal eksternal selain dari sumber dana internalnya. Disamping itu, ukuran perusahaan juga mempengaruhi kapabilitas perusahaan dalam mengelola risiko di masa depan, sebab perusahaan yang besar mempunyai kontrol yang lebih efektif, memungkinkannya menghadapi persaingan ekonomi dengan lebih tangguh (Dwi, Lestari, dan Mochlasin, 2021). Temuan ini selaras dengan penelitian Yerisma et al. (2019), memperlihatkan bila leverage memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan leverage dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diajukan H6: Ukuran Perusahaan secara positif memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

### **3. Metode Penelitian**

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan usaha sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022, yang dimuat disitus BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs web milik pemerintah terkait lainnya. Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu *islamic corporate governance* (X1), profitabilitas (X2), leverage (X3) dengan variabel moderat yaitu ukuran perusahaan (Z) serta variabel dependen nilai perusahaan (Y). populasi dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan purposive sampling, sehingga

memperoleh sampel 13 perusahaan dan berjumlah 65 laporan keuangan perusahaan. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah MRA. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Persamaan regresi yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_1 X_1 * Z + \beta_2 X_2 * Z + \beta_3 X_3 * Z + e$$

Keterangan :

Y = nilai perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$\beta$  = koefisien regresi

Z = ukuran perusahaan

$X_1$  = ICG

$X_2$  = profitabilitas

$X_3$  = leverage

$X_1.Z$  = interaksi antara ICG dengan ukuran perusahaan

$X_2.Z$  = interaksi antara profitabilitas terhadap ukuran perusahaan

$X_3.Z$  = interaksi antara leverage terhadap ukuran perusahaan

e = error

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil Penelitian

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari variabel-variabel utama dalam penelitian ini, yaitu Islamic Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan

Tabel 1. Data Statistik Deskriptif

	ICG	ROA	DER	TOBINS'Q	SIZE
Mean	0.365046	0.097954	1.177108	463.9891	28.09391
Median	0.333000	0.075000	0.640000	392.4700	27.85027
Maximum	0.500000	0.964000	17.03600	3451.700	30.73450
Minimum	0.200000	0.002000	0.108000	87.32000	25.35614
Std. Dev.	0.084341	0.142471	2.536175	462.0044	1.209248
Observation	65	65	65	65	65

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

No	Variabel	Prob.*	Keterangan
1	Islamic Corporate Governance	0.0000	Data Stasioner
2	Profitabilitas	0.0000	Data Stasioner
3	Leverage	0.0000	Data Stasioner
4	Nilai Perusahaan	0.0015	Data Stasioner
5	Ukuran Perusahaan	0.0000	Data Stasioner

Berdasarkan uji stasioner pada Tabel 2, seluruh data mempunyai probabilitas tidak mencapai 0.05. Sehingga bisa dikatakan seluruh variabel independen, dependen serta moderasi telah memenuhi ketentuan stasioner sehingga data tersebut layak diteruskan pada uji selanjutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	60846.02	8361.661	7.276786	0.0000
X1	141145.8	16046.48	-8.796061	0.0000
X2	2566.803	4163.647	-0.616479	0.0407
X3	701.3118	3003.657	0.233486	0.8164
X1_Z	5052.930	597.6936	8.454048	0.0000
X2_Z	84.48361	141.0952	0.598770	0.5523
X3_Z	-25.07938	110.1027	-0.227782	0.8208
Z	-2152.526	302.9506	-7.105205	0.0000

Dari pengujian tersebut maka model regresi yang didapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = 60846.02 + 141145.8X1 + 2566.803X2 + 701.3118X3 - 2152.526Z + 5052.930X1Z + 84.48361X2Z - 25.07938X3Z$$

Mengacu Tabel 3 maka hasil uji parsial pada penelitian ini yaitu :

- 1) Pengaruh *Islamic Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* dari variabel ICG 141145.8 dan nilai *probability*  $0.0000 < 0.05$  artinya *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
- 2) Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* dari variabel profitabilitas 2566.803 serta nilai *probability*  $0.0405 < 0.05$  artinya profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif signifikan.
- 3) Pengaruh *Leverage* pada Nilai Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* dari variabel *leverage* 701.3118 serta nilai *probability*  $0.1864 > 0.05$ . Hal tersebut berarti *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
- 4) Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* dari variabel ukuran perusahaan -2152.526 serta nilai *probability*  $0.0000 < 0.05$  artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan.
- 5) Pengaruh *Islamic Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan yang dimoderasi Ukuran Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* positif yaitu 5052.930 sedangkan nilai *probability*  $0.0000 < 0.05$ , dapat ditarik kesimpulan bila variabel ukuran perusahaan memoderasi *Islamic corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
- 6) Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan yang dimoderasi Ukuran Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* positif yaitu 84.48361 sedangkan nilai *probability*  $0.5523 > 0.05$ , dapat ditarik kesimpulan bila variabel ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- 7) Pengaruh *Leverage* pada Nilai Perusahaan yang dimoderasi Ukuran Perusahaan, menunjukkan nilai *coefficient* negatif yaitu -25.07938 sedangkan nilai *probability*  $0.8208 > 0.05$ , dapat ditarik kesimpulan bila variabel ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2. Pembahasan**

##### **ICG dan Nilai Perusahaan**

Mengacu dari hasil pengujian menunjukkan *Islamic Corporate Governance* memberikan pengaruh pada nilai perusahaan dengan positif signifikan. Maka hasil hipotesis (H1) diterima. Adanya ICG mampu mendorong pola kerja manajemen yang profesional, sehingga perusahaan lebih efektif dan efisien dalam mengelola perusahaan. *Islamic Corporate Governance* ialah elemen kunci dalam upaya peningkatan perusahaan dimana mencakup serangkaian hubungan untuk mengatur dan mengendalikan arah strategi dan kinerja perusahaan (Wati, 2012). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkat ICG maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan meningkatnya ICG akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Iqbal & Rio (2018), Sari & Sanjaya (2018), Erna & Fadjrih (2019) menyatakan bahwa *Islamic Corporate Governance* pada nilai perusahaan berpengaruh positif.

##### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian memperlihatkan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif signifikan. Maka hasil hipotesis (H2) diterima. Profitabilitas seringkali dinilai melalui berbagai rasio, termasuk didalamnya equity. Rasio ini memproyeksikan gambaran sejauhmana efisiensi dari manajemennya (Machmuddah et al., 2020). ROE sangat dipengaruhi adanya keuntungan dari perusahaan. Jika laba yang diperoleh meningkat maka ROE akan turut meningkat pula. Semakin besar profitabilitas sebuah perusahaan maka makin besar pula kinerjanya dalam menarik minat investor supaya menanamkan modalnya serta akan berdampak pada nilai perusahaan (Sudrajat & Setyawati, 2021). Pernyataan ini didukung penelitian Fahriyal, Erlina & Amalia (2020), Putri & Suryajaya (2017) dimana memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

##### **Leverage dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian memperlihatkan leverage memberikan pengaruh positif tidak signifikan. Maka hasil hipotesis (H3) ditolak. *Leverage* pengaruhnya kecil dan tidak signifikan pada nilai perusahaan sebab pembiayaan yang dibiayai oleh hutang akan menyebabkan berkurangnya manfaat yang diterima oleh perusahaan karena besarnya hutang tidak sebanding dengan jumlah penerimaan. Perusahaan yang memiliki jumlah kewajiban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perolehan laba akan menjadi bahan pertimbangan yang penting bagi investor serta dalam hal ini akan membuat kemungkinan adanya masalah keuangan perusahaan ataupun kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Temuan ini selaras dengan riset Novari & Lestari (2016), serta Pratiska (2012) dimana mengemukakan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dengan positif tidak signifikan.

### **ICG dan Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan pengujian memperlihatkan ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh moderasi pada hubungan *Islamic corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan (H4) diterima. Hal ini berarti semakin besar perusahaan dari segi ukuran serta asetnya, maka semakin baik pula tata kelola perusahaan tersebut. Temuan ini sejalan dengan (Christy & Tobing, 2019) dimana mengungkapkan bahwa yang memperkuat nilai perusahaan yaitu tata kelola perusahaan yang baik, jika perusahaan itu semakin baik maka pasar saham semakin baik pula. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari pencapaian perusahaan dalam menaikkan keyakinan dan kepercayaan publik setelah melalui beberapa proses dan besaran aset yang dimiliki perusahaan. Temuan ini selaras dengan riset Winarto & Yosephine, (2022), Surjadi & Rudolf, (2018), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh moderasi pada hubungan *Islamic corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan pengujian memperlihatkan profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hasil hipotesis (H5) ditolak. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwasannya semakin besar ukuran suatu perusahaan, nilai perusahaan bisa turun ketika profitabilitas sedang rendah. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan sumber dana internal untuk mendukung operasionalnya pada kondisi profitabilitas yang rendah. Seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan, biaya operasional seperti administrasi, tenaga kerja, dan biaya umum, serta biaya pemeliharaan gedung, mesin, kendaraan, dan peralatan juga meningkat. Hal ini dapat menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Investor kemungkinan akan merespons negatif terhadap penurunan profitabilitas, yang berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dan akhirnya nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan riset Nifatul & Munandar, (2022) memperlihatkan Ukuran Perusahaan tidak dapat memberikan pengaruh moderasi pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Leverage dan Nilai Perusahaan Di Moderasi Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan pengujian memperlihatkan leverage yang dimoderasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hasil hipotesis (H6) ditolak. Temuan ini memperlihatkan bila ukuran perusahaan tidak dapat memberikan pengaruh moderasi pada hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak bisa mempengaruhi pemakaian hutang guna menjalankan beban aktivasi operasional perusahaan, oleh karenanya dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak memberikan pengaruh atas banyak atau sedikitnya hutang yang dipakai perusahaan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Rahmasari et al., 2019), Rizqia and Hakim (2020), dimana mengatakan ukuran perusahaan tidak mampu memberikan pengaruh moderasi pada hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa Islamic corporate governance memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Profitabilitas* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Leverage* memiliki pengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Ukuran perusahaan mampu memoderasi Islamic corporate governance terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan.

## Referensi

- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Dinah, A. F., & Darsono. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–15.
- Fadly Bahrun, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Iqbal, M., & Putra, rio johan. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Moderating. *Media Studi Ekonomi*, 21(1), 1–9.
- Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- kilat Liliani, Suhandak, N. F. N. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17, 1–16.
- Meindarto, A., & Lukuastuti, F. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi*, 17(2), 145–168.
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Rimawati, I., & Darsono, D. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(3), 1–12.

- Rosmawati, W. (2020). Pengaruh Leverage Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(2), 158. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i2.1121>
- Roziq, A. (2017). Determinan Timeliness dan Tata Kelola Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(3), 528–539.
- Satria, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Cash*, 4(02), 134–144. <https://doi.org/10.52624/cash.v4i02.1802>
- Setiawan, P. M. D. P., & Nugroho, P. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 189–196.
- Simanungkalit, E. R. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 2541–5204.
- Suhartanti, T., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(8), 1–15.
- Wigati, N. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Modal Asing sebagai Variabel Moderating". *Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.*, 20, 1–22.