

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE,
LIKUIDITAS, DAN *ISLAMIC CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Jauza Salsabila Safanah

NIM : 31401800222

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEMARANG

2021

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN *ISLAMIC
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Disusun Oleh :

Jauza Salsabila Safanah

NIM : 31401800222

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 24 Mei 2022

Pembimbing,



Dr. H. M. Ja'far Shodiq, SE, S.Si, M.Si, Ak, CA, CSRA, ACPA

NIK : 211498009

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI
PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN ISLAMIC CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Disusun Oleh :

Jauza Salsabila Safanah

NIM : 31401800222

Telah dipertahankan di depan penguji pada tanggal 10 Juni 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing,

Dr. H. M. Ja'far Shodiq, SE, S.Si, M. Si, Ak, CA, CSRA, ACPA

NIK : 211498009

Penguji I

Sri Sulistyowati, SE., M.Si., Akt

NIK : 211403017

2022.06.20
21:20:46
+07'00'

Penguji II

Sutapa, SE, M. Si, Akt, CA

NIK : 211496007

Skrripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Semarang, 10 Juni 2022
Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Hj. Winarsih, SE, M.Si., CSRS

NIK : 211415029

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Jauza Salsabila Safanah

NIM : 31401800222

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Menyatakan bahwa yang tertulis dalam skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan” adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan tidak ada unsur *plagiarisme* baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari skripsi terbukti sebagai hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi yang sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 5 September 2021



Jauza Salsabila Safanah

NIM : 31401800222

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Jauza Salsabila Safanah

NIM : 31401800222

Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Alamat Asal : Aryamukti Selatan I / 613 RT 01 RW 02 Kel.Pedurungan Lor,
Kec. Pedurungan

No.HP / Email : 085602549244 / jauzasalsabila@std.unissula.ac.id

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi~~ dengan judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN ISLAMIC CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”** dan menyetujui menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila di kemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta / Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 5 September 2021



Jauza Salsabila Safanah
NIM : 31401800222

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

- “Barang siapa keluar untuk mencari ilmu, maka ia akan berada di jalan Allah hingga ia kembali” – HR Tirmidzi.
- It’s not so important what people think when you come in. It’s so much important what people think when you leave.

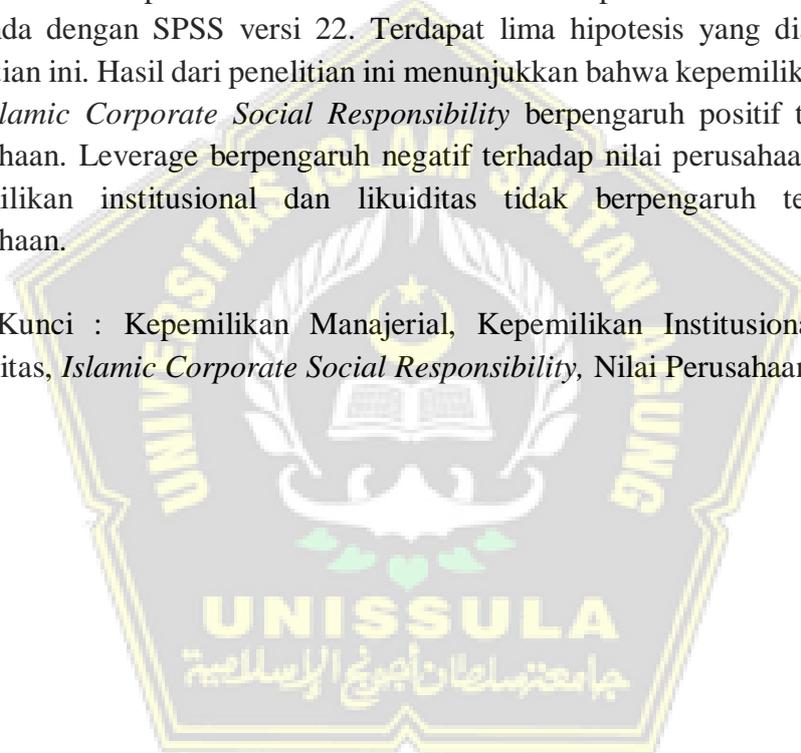
PERSEMBAHAN :

- Kepada Allah SWT yang telah memberikan kemudahan serta kelancaran.
- Kepada kedua orangtua dan kakak-kakak saya yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan kepada saya
- Teman-teman yang selalu memberikan motivasi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Motivasi penelitian ini adalah untuk menguji kembali konsistensi penelitian terdahulu. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Pengambilan sampel dilakukan dari tahun 2017 sampai tahun 2019. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa *annual report* yang diunduh dari website BEI. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda dengan SPSS versi 22. Terdapat lima hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

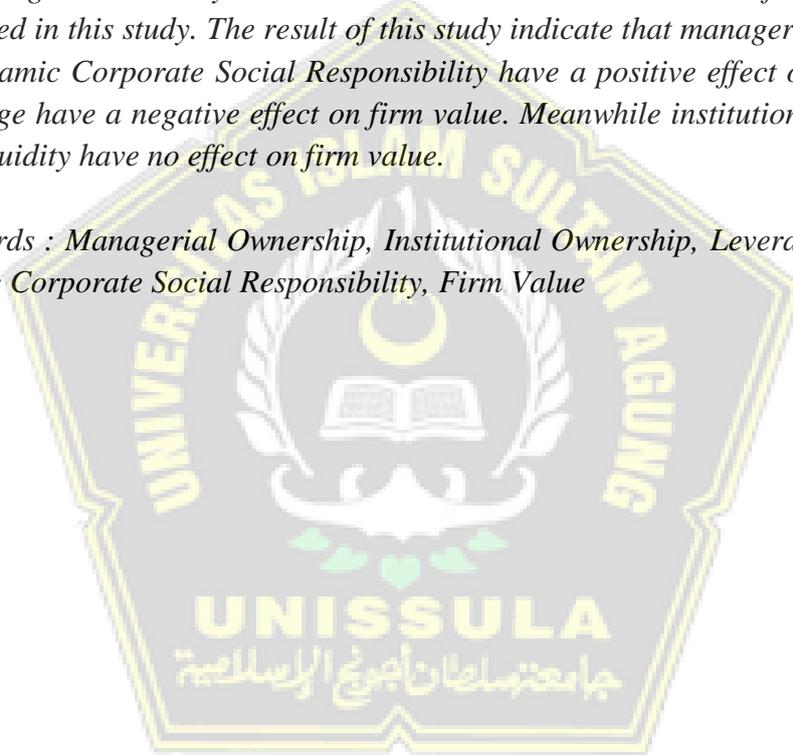
Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas, *Islamic Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan



ABSTRACT

This research aims to test the influence of managerial ownership, institutional ownership, leverage, liquidity, and Islamic Corporate Social Responsibility on firm value. The motivation of this research is to re-examine the consistency of previous research. The research sample consisted of manufacturing companies included in the Indonesian Sharia Stock Index that met the purposive sampling criteria. Sampling was conducted from 2017 to 2019. The data used are secondary data in the form of an annual report downloaded from the IDX website. The analytical techniques used in this study are descriptive analysis and multiple linear regression analysis with SPSS version 22. There are five hypotheses proposed in this study. The result of this study indicate that managerial ownership and Islamic Corporate Social Responsibility have a positive effect on firm value. Leverage have a negative effect on firm value. Meanwhile institutional ownership and liquidity have no effect on firm value.

Keywords : Managerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage, Liquidity, Islamic Corporate Social Responsibility, Firm Value



INTISARI

Masalah utama dalam penelitian ini adalah menganalisa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi dari investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham (Darmayanti & Sanusi, 2018). Besarnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility*. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam membuat keputusan di perusahaan. Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar manajemen perusahaan atau institusi di luar perusahaan. Institusi tersebut diantaranya adalah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau perusahaan leasing. Leverage adalah rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat mengelola utangnya untuk mendapatkan keuntungan dan memiliki kemampuan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau membayar utang jangka pendek perusahaan. CSR merupakan komitmen perusahaan untuk dapat ikut berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan memprioritaskan terhadap keseimbangan aspek ekonomi, sosial, serta lingkungan. Dalam perspektif Islam, CSR adalah salah satu bentuk penerapan ajaran ihsan sebagai ajaran etika yang mulia.

Berdasarkan kajian pustaka yang dilakukan maka diajukan hipotesis-hipotesis sebagai berikut : 1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4) Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5) *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan atau *annual report* tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 dari perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kami ucapkan pada Allah SWT karena atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN ISLAMIC CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.**

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan penyelesaian Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Untuk menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak mendapat dorongan, dukungan, bantuan, serta bimbingan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis bermaksud menyampaikan terima kasih kepada :

1. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M. Si.,Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Dr. Dra. Winarsih., M. Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Dr. H. M. Ja'far Shodiq, SE, S.Si, M.Si, Ak, CA, CSRA, ACPA selaku Dosen Pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi.

4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan ilmu-ilmu yang bermanfaat.
5. Seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah banyak membantu dalam proses perkuliahan hingga saat ini.
6. Orang tua saya yang tercinta Bapak Mohamad Aris Santosa dan Ibu Lina Kusmarliana, kakak saya Mohamad Lukman Fadly Sa'bani, Dian Savira Azzalea, dan Novita yang senantiasa memberikan dukungan baik moril maupun materiil serta doa yang tulus dan tak terputus sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
7. Kepada sahabat saya Fina, Nabila, dan Novi yang selalu memberikan dukungan dan semangat untuk penulis.
8. Teman-teman kelas Seroja S1 Akuntansi Murni Universitas Islam Sultan Agung Semarang Angkatan 2018 atas kebersamaan dan canda tawanya dalam menempuh bangku kuliah.
9. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

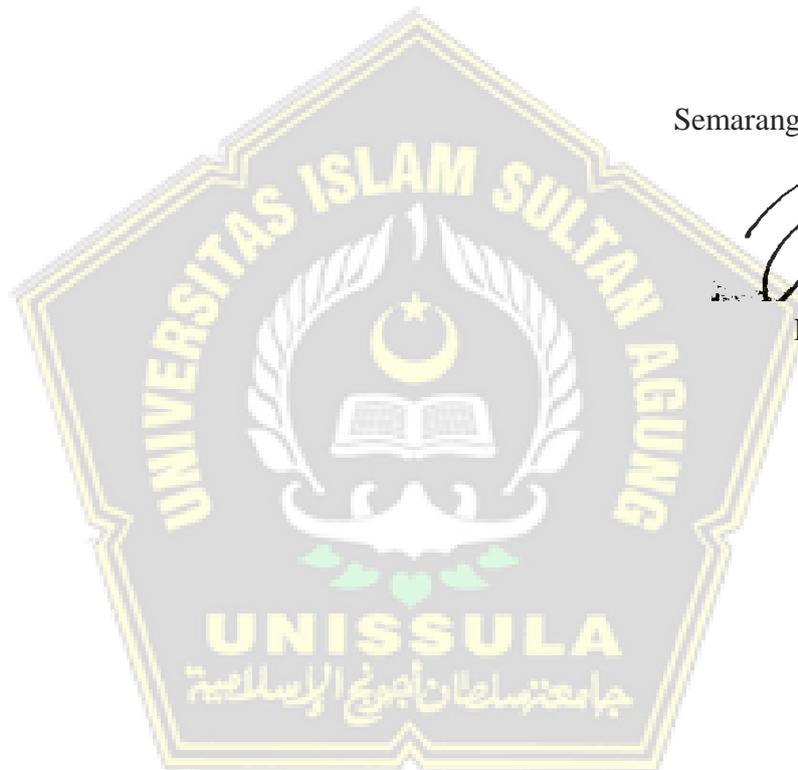
Penulis menyadari bahwa karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan oleh penulis. Semoga skripsi ini dapat

memberikan manfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan referensi bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 24 Mei 2022



Penulis

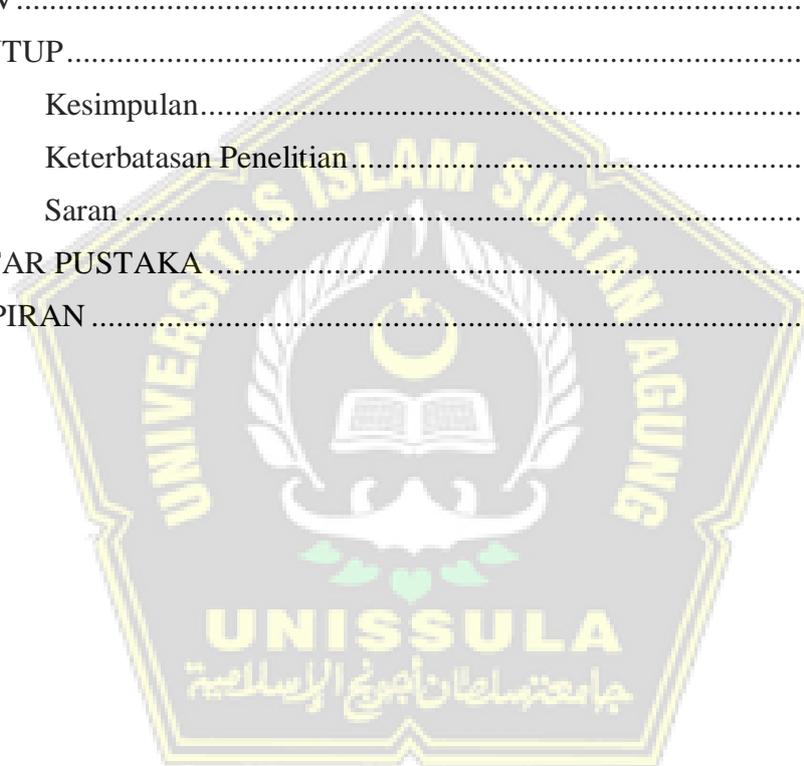


DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
INTISARI.....	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1. Landasan Teori	10
2.1.1. Teori Sinyal.....	10
2.1.2. Teori Agensi	11
2.1.3. Teori Legitimasi.....	12
2.1.4. Nilai Perusahaan	14
2.1.5. Kepemilikan Manajerial	16
2.1.6. Kepemilikan Institusional.....	16
2.1.7. Leverage	17

2.1.8.	Likuiditas	19
2.1.9.	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	21
	<i>Corporate Social Responsibility</i> dalam Perspektif Islam / <i>Islamic Corporate Social Responsibility</i> (ICSR).....	22
2.2.	Penelitian Terdahulu	24
2.3.	Pengembangan Hipotesis	27
2.3.1.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	27
2.3.2.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.3.3.	Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.3.4.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	30
2.3.5.	Pengaruh <i>Islamic Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	30
2.4.	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	31
BAB III.....		33
METODE PENELITIAN		33
3.1.	Jenis Penelitian	33
3.2.	Definisi Operasional Variabel	33
3.2.1.	Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	34
3.2.2.	Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>).....	38
3.3.	Populasi dan Sampel	39
3.4.	Jenis dan Sumber Data.....	39
3.5.	Teknik Sampling.....	39
3.6.	Teknik Pengumpulan Data	40
3.7.	Teknik Analisis.....	40
3.7.1	Analisis Statistik Deskriptif	40
3.7.2	Analisis Regresi Linier Berganda	41
BAB IV		46
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		46
4.1.	Deskripsi Variabel Penelitian.....	46
4.2.	Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	47
4.2.1	Statistik Deskriptif	47
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	49
4.2.3	Analisis Regresi Linier Berganda	53

4.2.4 Uji Hipotesis	55
4.3. Pembahasan	58
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	58
4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	60
4.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	61
4.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	63
4.3.5 Pengaruh <i>Islamic Corporate Sosial Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
BAB V	67
PENUTUP	67
5.1. Kesimpulan.....	67
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	68
5.3. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	74



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3. 1. Item Pengungkapan Islam Social Reporting.....	37
Tabel 4. 1. Sampel Penelitian.....	47
Tabel 4. 2. Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4. 3. Uji Asumsi Klasik	50
Tabel 4. 4. Hasil Regresi	53



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1. Kerangka Penelitian.....	32
---------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian.....	75
Lampiran 2 Tabulasi Kepemilikan Manajerial.....	77
Lampiran 3 Tabulasi Kepemilikan Institusional	80
Lampiran 4 Tabulasi Leverage	83
Lampiran 5 Tabulasi Likuiditas.....	86
Lampiran 6 Tabulasi Pengungkapan ICSR	89
Lampiran 7 Tabulasi Nilai Perusahaan	98
Lampiran 8 Statistik Deskriptif dan Hasil Uji Asumsi Klasik	107
Lampiran 9 Hasil Analisis Regresi Berganda	110



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi ini, persaingan antar perusahaan di dunia bisnis semakin ketat. Oleh karena itu, semua perusahaan memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan agar dapat bersaing di dunia bisnis. Nilai perusahaan adalah persepsi dari investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan hal yang dapat dilakukan adalah dengan cara memilih manajer perusahaan yang profesional dan memiliki pengalaman. Tingginya nilai perusahaan dapat menambah kepercayaan masyarakat, baik dari segi kinerja perusahaan dan juga dari segi prospek perusahaan di masa depan. Salah satu bentuk prestasi perusahaan yang diinginkan oleh pemilik perusahaan adalah meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang mengalami peningkatan akan berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemilik perusahaan (Kohar, 2019).

Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting di dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan mendapat tempat tersendiri di dalam lingkungan bisnis. Tingkat keberhasilan suatu perusahaan, dapat dilihat dari nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Bagi investor, nilai perusahaan adalah sebuah informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat menghasilkan laba yang tinggi dan dapat menjamin perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis. Nilai perusahaan juga

digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan di pasar modal ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham dapat terjadi dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Konflik kepentingan tersebut sering disebut dengan *agency problem*. Konflik antara manajer dengan pemegang saham dapat diredam dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan kepemilikan saham oleh pihak institusional.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase dari kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajerial. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan memberikan motivasi kepada pihak manajemen untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan manajerial karena kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan membuat pihak manajerial dapat meningkatkan kinerjanya dan membuat pihak manajerial dapat meminimalisir kecurangan yang terjadi di dalam manajemen perusahaan (Hasmi, 2017).

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga-lembaga resmi profesional. Lembaga-lembaga profesional tersebut contohnya adalah bank, asuransi, dan lain-lain. Jumlah

kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir kecurangan yang terjadi di perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Asimetri informasi dan *agency problem* dapat dikurangi dengan investor institusional yang aktif dalam melakukan pemantauan terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lin & Fu, 2017). Investor institusional memiliki kemampuan untuk membantu perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan bisnis serta dapat membantu perusahaan dalam mendapatkan sumber dana tambahan dari pihak lain jika perusahaan mengalami kesulitan finansial.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage adalah kebijakan oleh perusahaan untuk melakukan investasi dana atau memperoleh dana yang disertai dengan adanya biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan itu sendiri. Untuk dapat melihat sejauh mana perusahaan aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri dapat dilihat dengan menggunakan leverage. Menurut Larasdiputra et al (2017), leverage dapat digunakan untuk dapat melihat risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Jika risiko yang dihadapi oleh perusahaan semakin besar, maka akan menambah risiko ketidakmampuan perusahaan dalam mendapatkan laba akan semakin meningkat pula.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban keuangan perusahaan yang wajib untuk dibayar dengan menggunakan aktiva perusahaan (Jariah, 2016). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin baik. Likuiditas dapat digunakan sebagai tolak ukur dalam

melakukan pengambilan keputusan bisnis. Likuiditas juga dapat dijadikan sebagai kesempatan perusahaan untuk memperoleh dana dari lembaga-lembaga keuangan, karena lembaga keuangan dapat menilai kemampuan perusahaan berdasarkan dengan rasio likuiditas.

Corporate Social Responsibility (CSR) juga dapat digunakan sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. CSR merupakan suatu tanggung jawab yang dibebankan kepada perusahaan untuk dapat memenuhi kebutuhan stakeholder internal dan stakeholder eksternal. CSR dapat digunakan perusahaan dalam rangka menarik minat investor dan juga konsumen karena kegiatan CSR dapat memberikan kontribusi positif bagi reputasi perusahaan dan dapat digunakan sebagai keunggulan dibandingkan dengan kompetitor. Pengungkapan CSR dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat atau konsumen terhadap produk yang ditawarkan oleh perusahaan. Kini *Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR)* sering diperbincangkan dan diteliti. *Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR)* merupakan konsep tanggung jawab sosial perusahaan yang didasarkan pada nilai-nilai keislaman yang terdapat Al-Qur'an dan hadits. ICSR memiliki kaitan yang erat dengan perusahaan yang memiliki konsep syariah dan mampu untuk menjalankan tanggung jawab sosial pada lingkungannya dengan konsep islami (Novrizal & Fitri, 2016).

Penelitian mengenai hubungan-hubungan antara variabel-variabel tersebut pernah dilakukan sebelumnya. Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda dari beberapa peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan (Kushariani et

al., 2018) dan Asnawi et al (2019) memiliki hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Hasmi (2017) dan Darmayanti & Sanusi (2018) yang memiliki kesimpulan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil berbeda-beda juga ditemukan dalam penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Purnamawati et al (2017) dan Wajdi et al (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan positif signifikan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Setiawan (2019) dan Dewi & Abundanti (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang negatif signifikan.

Penelitian mengenai pengaruh leverage juga pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016) dan Komang Yulan Surmadewi & Dewa Gede Dharma Saputra (2019) yang memiliki kesimpulan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dimiliki oleh Oktaviarni (2019) dan Sofiamira & Haryono (2017) yang hasilnya pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan adalah negatif signifikan.

Hasil yang berbeda-beda juga ditemukan dalam penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan oleh peneliti-peneliti terdahulu.

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dimiliki oleh Kohar (2019) dan Jariah (2016). Sedangkan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan adalah hasil penelitian yang dilakukan oleh Komang Yulan Surmadewi & Dewa Gede Dharma Saputra (2019) dan Dewi & Abundanti (2019).

Beberapa penelitian juga pernah dilakukan untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Menurut Anggraini & Herlina (2018) dan Pattisahusiwa & Diyanti (2017) berkesimpulan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara kesimpulan yang berbeda dimiliki oleh (Kushariani et al., 2018) dan Sofiamira & Haryono (2017) yang berkesimpulan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu memberikan motivasi kepada peneliti untuk kembali menguji konsistensi dari hasil penelitian terdahulu. Penelitian merupakan pengembangan dari penelitian dari beberapa peneliti sebelumnya seperti Anggraini & Herlina (2018), Jayaningrat et al (2017), Kushariani et al (2018), Dewi & Abundanti (2019), Sofiamira & Haryono (2017), dan Kusumawati & Setiawan (2019). Penelitian ini merupakan modifikasi dari beberapa model penelitian sebelumnya yaitu menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap variabel nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Berkembangnya zaman membuat persaingan bisnis semakin ketat. Hal ini membuat banyak perusahaan memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang meningkat juga akan membuat kesejahteraan pemegang saham juga akan ikut meningkat. Tingginya nilai perusahaan dapat membuat kepercayaan masyarakat kepada perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Nilai perusahaan diduga dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial (Anggraini dan Herlina, 2018 ; Jayaningrat et al, 2017 ; Dewi dan Abundanti, 2019), kepemilikan institusional (Anggraini dan Herlina, 2018 ; Kushariani et al, 2018 ; Jayaningrat et al, 2017), leverage (Jayaningrat et al, 2017 ; Jariah, 2016 ; Komang Yulan Surmadewi dan Dewa Gede Dharma Saputra, 2019), likuiditas (Jariah, 2016 ; Jayaningrat et al, 2019 ; Kohar, 2019), dan *Corporate Social Responsibility* (Anggraini dan Herlina, 2018 ; Pattisahusiwa dan Diyanti, 2017).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan masih terdapat perbedaan dari hasil-hasil penelitian terdahulu, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah ada pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah ada pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah ada pengaruh *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini memiliki tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
2. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
3. Menganalisis pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan
4. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
5. Menganalisis pengaruh *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

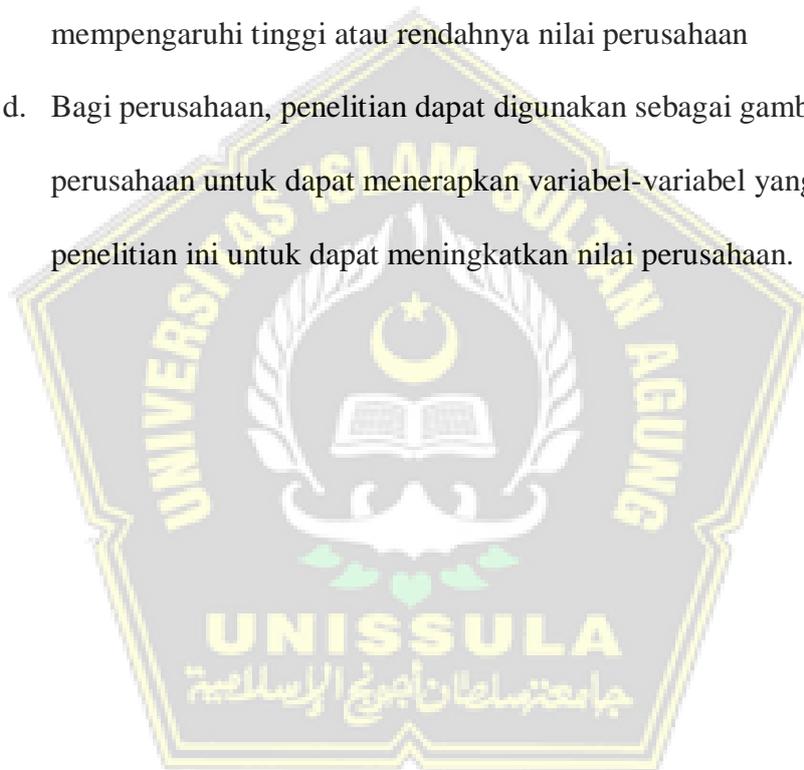
1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Bagi penulis, penelitian dapat bermanfaat untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang analisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan
- b. Bagi akademisi, penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai referensi tambahan untuk penelitian yang berikutnya dan dapat digunakan untuk pengembangan ilmu yang berhubungan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage,

Likuiditas, *Islamic Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan

- c. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi yang digunakan sebagai dasar pertimbangan investasi dilihat dari unsur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* yang dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan
- d. Bagi perusahaan, penelitian dapat digunakan sebagai gambaran untuk perusahaan untuk dapat menerapkan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal

Menurut Brigham & Houston (2006), sinyal merupakan suatu tindakan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal berisi tentang bagaimana perusahaan bisa memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Sinyal yang dimaksud adalah informasi tentang apa saja yang sudah dilaksanakan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik.

Teori sinyal berkaitan dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan informasi atau pihak eksternal. Maka dari itu, pihak manajemen perlu menginformasikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dengan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan dapat mencegah timbulnya asimetri informasi karena pihak internal perusahaan tentu lebih mengetahui profil serta prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Teori sinyal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan dengan kualitas yang baik akan memberikan sinyal kepada pasar dengan harapan pasar dapat membedakan antara perusahaan dengan kualitas yang baik dengan perusahaan dengan kualitas yang buruk (Hartono, 2005).

2.1.2. Teori Agensi

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Pattisahusiwa & Diyanti (2017) teori agensi menjelaskan perspektif hubungan agensi yang merupakan dasar untuk memahami unsur kepemilikan. Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan mengenai hubungan pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan bertindak sebagai agen yang ditunjuk oleh pemegang saham yang bertindak sebagai principal. Agen merupakan pihak manajemen perusahaan, sedangkan prinsipal merupakan pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Manajer sebagai agen akan mengetahui lebih banyak informasi perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai prinsipal. Manajer memiliki tanggung jawab untuk menginformasikan kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai bentuk tanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Namun pada kenyataannya terkadang manajer tidak menyampaikan kondisi yang sesungguhnya kepada pemilik perusahaan karena manajer lebih mengutamakan kepentingan dirinya sendiri dibandingkan dengan kepentingan pemilik perusahaan. Hal inilah yang dapat menimbulkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemilik perusahaan.

Konflik keagenan dapat timbul akibat dari adanya perbedaan keinginan antara pihak manajemen dengan pihak pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan lebih menginginkan untuk dapat memaksimalkan return dan harga saham dari investasi yang telah dilakukannya, sedangkan pihak manajemen lebih menginginkan untuk dapat memaksimalkan kompensasinya (Dewi & Abundanti,

2019). Konflik keagenan dapat diminimalisasi dengan adanya mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemilik perusahaan. Konflik keagenan antara pihak manajemen dengan pemilik perusahaan dapat menimbulkan adanya *agency cost*. *Agency cost* atau biaya agensi terdiri dari :

1. *The monitoring expenditure by the principle*, adalah biaya pengawasan yang digunakan untuk memonitor agen dalam melakukan pengelolaan perusahaan yang dikeluarkan oleh prinsipal
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, adalah biaya yang digunakan untuk dapat memastikan bahwa agen tidak melakukan tindakan yang dapat merugikan prinsipal yang dikeluarkan oleh agen
3. *The residual loss*, adalah menurunnya utilitas prinsipal dan agen yang disebabkan karena adanya hubungan agensi.

Untuk mengurangi *agency cost* hal yang dapat dilakukan adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Hal ini dapat meningkatkan tanggung jawab pihak manajemen dalam mengelola perusahaan karena akan merasakan dampak langsung dari keputusan yang diambilnya.

2.1.3. Teori Legitimasi

Menurut Tilling (2004) dalam Diptyana & Rokhmania (2018) legitimasi merupakan generalisasi persepsi atau asumsi kegiatan perusahaan atau organisasi telah sesuai dengan sistem yang dibangun secara sosial, yaitu berdasarkan dengan

norma, nilai, serta kepercayaan. Teori legitimasi menyiratkan bahwa melalui laporan, perusahaan berusaha untuk mendapat legitimasi lingkungan. Untuk dapat mengembangkan perusahaan untuk waktu jangka panjang dapat menggunakan faktor strategis berupa legitimasi. Tanpa legitimasi perusahaan dapat memiliki resiko berupa berkurang atau hilangnya dukungan dari pemangku kepentingan yang dapat berdampak buruk bagi perusahaan yaitu perusahaan akan mengalami kendala dalam menjalankan usaha mereka. Untuk itu, perusahaan harus memiliki kesadaran bahwa masyarakat dan lingkungan sekitar dapat memberikan pengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan.

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berpihak kepada pemerintah, individu, masyarakat, serta suatu kelompok masyarakat (Sofiamira & Haryono, 2017). Melalui pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat memperkuat legitimasi secara tidak langsung dari masyarakat serta dapat memperoleh nilai perusahaan di mata para investor dan masyarakat.

Teori legitimasi dapat mempromosikan ide kontrak sosial imajiner antara perusahaan dan masyarakat (Deegan, 2019). Perusahaan harus dapat memahami etika serta beberapa nilai yang penting di mata masyarakat, terutama kesadaran perusahaan mengenai dampak lingkungan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa legitimasi dapat diperoleh melalui tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR untuk mendapat nilai positif dari masyarakat.

2.1.4. Nilai Perusahaan

Darmayanti & Sanusi (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi dari investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Meningkatnya harga saham berarti menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga mengalami peningkatan, sehingga kemakmuran pemegang saham dapat terjamin (Lubis et al., 2017).

Harmono (2009) menyatakan bahwa terdapat beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa macam rumus, diantaranya adalah :

a. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value merupakan variabel yang digunakan investor untuk mempertimbangkan saham yang akan dibeli. Jika harga pasar saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan maksimal. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula kekayaan yang diperoleh pemilik atau pemegang saham perusahaan.

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

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan harga per lembar saham. Indikator ini telah diterapkan dalam laporan keuangan laba rugi pada bagian akhir serta telah menjadi bentuk standar pelaporan keuangan perusahaan yang ada di Indonesia.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share adalah bentuk pemberian profit perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham perusahaan dari setiap lembar yang dimiliki.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

d. Tobin's Q

Rasio ini diperkenalkan pertama kali pada tahun 1969 oleh James Tobin, yaitu seorang ekonom Amerika yang meraih nobel di bidang ekonomi. Tobin's Q merupakan model yang menjelaskan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi aset berwujud dengan aset tidak berwujud.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

MVE = Harga saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

Tobin's Q merupakan rumus yang paling baik untuk menghitung nilai perusahaan. Keunggulan dari Tobin's Q diantaranya adalah : (1) dapat menunjukkan aset perusahaan secara keseluruhan, (2) menunjukkan sentimen pasar, (3) menunjukkan modal intelektual perusahaan, (4) mampu memperkirakan tingkat keuntungan perusahaan. Nilai Tobin's Q dianggap tinggi jika nilai rasionya lebih dari 1 (>1) yang artinya nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat.

2.1.5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam membuat keputusan di perusahaan (Sofiana et al., 2019). Maksudnya adalah pihak manajemen perusahaan memiliki peran ganda di dalam perusahaan yaitu sebagai manajemen perusahaan serta pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menyatukan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Hal ini dapat meminimalisasi adanya konflik antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan membuat manajemen ikut berperan dalam kepentingan perusahaan. Manajemen tentu akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, karena dengan memiliki saham perusahaan, manajemen akan ikut menanggung setiap hasil keputusan yang diambil. Selain itu pihak manajemen juga akan lebih termotivasi untuk dapat meningkatkan kinerja mereka agar mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar manajemen perusahaan atau pihak institusi di luar perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019). Institusi tersebut diantaranya adalah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau perusahaan leasing. Kepemilikan institusional berperan untuk memantau manajemen perusahaan yaitu berupa peningkatan pengawasan yang dapat lebih optimal (Darmayanti & Sanusi, 2018).

Asnawi et al (2019) menyatakan bahwa monitoring dapat menjamin kemakmuran pemegang saham dan investor. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh pihak investor institusional maka akan semakin meningkatkan motivasi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan yang tinggi juga akan membuat pihak pemilik institusional melakukan pengawasan yang lebih tinggi sehingga dapat mencegah pihak manajer melakukan tindakan yang mementingkan dirinya sendiri dengan cara melakukan tipu daya.

Kepemilikan institusional juga dapat mencegah adanya konflik keagenan atau konflik antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham. Konflik keagenan terjadi karena pihak manajer mencari keuntungan pribadi tanpa memperdulikan pihak investor. Menurut Cahyani & Handayani (2017) kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan dari masyarakat pada perusahaan. Karena pemegang saham institusional melakukan pengawasan yang baik kepada pihak manajer maka akan membuat manajer membuat pertimbangan investasi dan mengambil keputusan dengan lebih tepat.

2.1.7. Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat mengelola utangnya untuk mendapatkan keuntungan dan memiliki kemampuan untuk melunasi utang yang dimilikinya (Komang Yulan Surmadewi & Dewa Gede Dharma Saputra, 2019). Leverage juga dapat menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka akan semakin besar pula ketidakpastian perusahaan dapat menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Penggunaan utang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak dapat terbayarnya utang, maka dari itu penggunaan utang harus memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Leverage yang tinggi menunjukkan bahwa jumlah utang dibandingkan dengan aset perusahaan adalah lebih tinggi, maka untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan aset yang dibiayai dengan menggunakan utang harus dapat digunakan seefisien mungkin (Hidayat, 2019).

Menurut Purba (2019) leverage dapat diukur menggunakan beberapa cara, diantaranya adalah:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio untuk membandingkan utang dengan ekuitas dalam memenuhi semua kewajiban perusahaan menggunakan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

b. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

Debt to Total Asset Ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan utang jangka pendek dan utang jangka panjang dengan jumlah seluruh aktiva perusahaan.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini adalah bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

d. *Tangible Assets Debt Coverage (TADC)*

Tangible Assets Debt Coverage adalah rasio yang mengukur besarnya aktiva tetap tangible yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang pada setiap rupiahnya.

$$\text{Tangible Asset Debt Coverage} = \frac{\text{Jumlah Aktiva - Intangible - Utang Lancar}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

e. *Times Interest Earned Ratio (TIE)*

Times Interest Earned Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jaminan keuntungan untuk membayar utang jangka panjang.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga Utang Jangka Panjang}}$$

2.1.8. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau membayar utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan dapat ditunjukkan melalui aktiva lancar

perusahaan, diantaranya adalah kas, surat berharga, piutang, serta persediaan (Utami & Pardanawati, 2016). Likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek dan untuk memastikan bahwa operasi perusahaan tidak terganggu ketika kewajiban jangka pendek akan segera ditagih oleh pihak kreditor (Kohar, 2019).

Menurut Jariah (2016) likuiditas perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengubah aktiva non kas menjadi kas. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan kreditor kepada perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan yang mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu menandakan bahwa perusahaan tersebut likuid dan memiliki aktiva yang lebih besar dari kewajiban lancarnya.

Menurut Oktaviarni (2019) rasio likuiditas yang sering digunakan oleh perusahaan diantaranya adalah:

a. *Quick Ratio*

Quick Ratio adalah rasio untuk mengukur aktiva lancar perusahaan selain selain persediaan serta aktiva tidak lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b. *Cash Ratio*

Cash Ratio merupakan rasio untuk mengukur likuiditas dari aset lancar berupa kas dan utang jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

c. *Current Ratio*

Current Ratio adalah rasio untuk mengukur likuiditas perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban utang jangka pendek perusahaan dengan menggunakan semua aktiva jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

d. *Net Working Capital to Assets Ratio*

Net Working Capital to Assets Ratio merupakan rasio antara selisih aktiva lancar dengan utang lancar serta total aktiva.

2.1.9. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah suatu komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, membantu karyawan beserta dengan keluarganya, termasuk dengan masyarakat setempat untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan serta untuk pembangunan. Jadi, *Corporate Social Responsibility (CSR)*

merupakan komitmen perusahaan untuk dapat ikut berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan memprioritaskan terhadap keseimbangan aspek ekonomi, sosial, serta lingkungan.

Carroll (1979) dalam Schaltegger & Burritt (2018) menyatakan bahwa CSR memuat beberapa komponen, diantaranya adalah:

1. *Economic Responsibilities*, tanggung jawab sosial perusahaan yang utama merupakan tanggung jawab ekonomi dikarenakan lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa yang memberikan keuntungan bagi masyarakat
2. *Legal Responsibilities*, perusahaan harus melaksanakan bisnisnya dengan mentaati hukum dan peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah
3. *Ethical Responsibilities*, perusahaan melaksanakan bisnisnya secara etis, baik, dan adil. Perusahaan harus memperhatikan norma-norma yang berlaku di masyarakat
4. *Discretionary Responsibilities*, keberadaan perusahaan harus dapat memberikan manfaat bagi masyarakat. Perusahaan dapat memenuhi hal tersebut melalui beberapa program yang dapat meningkatkan kualitas hidup masyarakat.

Corporate Social Responsibility dalam Perspektif Islam/ Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR)

Dalam perspektif Islam, CSR adalah salah satu bentuk penerapan ajaran ihsan sebagai ajaran etika yang mulia. Ihsan merupakan penerapan perbuatan yang baik oleh manusia yang dapat memberikan manfaat bagi orang lain demi mendapat ridho dari Allah SWT. ICSR sebenarnya adalah konsep CSR Islami yang

dikembangkan dari CSR konvensional. Menurut Novrizal & Fitri (2016) CSR dalam perspektif Islam merupakan praktik bisnis yang memiliki tanggung jawab secara Islami.

Prinsip-prinsip dasar ICSR diantaranya adalah kesatuan (*tauhid*), keseimbangan (*equilibrium*), kehendak bebas (*free will*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Pelaksanaan ICSR yang didasarkan pada prinsip-prinsip tersebut diharapkan mampu menyelesaikan atau meringankan masalah sosial yang ada di perusahaan atau di lingkungan masyarakat. Penerapan ICSR harus memenuhi beberapa unsur supaya dapat dibedakan dengan CSR konvensional, unsur tersebut diantaranya adalah:

1. *Al-Adl*, Islam mewajibkan menerapkan keadilan dalam hubungan usaha atau kontrak perjanjian suatu bisnis. Dalam dunia bisnis, Islam mengharuskan suatu bisnis dapat berbuat adil terhadap hak orang lain, hak lingkungan sosial, dan hak alam semesta.
2. *Al-Ihsan*, maksudnya adalah berbuat baik tanpa adanya kewajiban dalam melakukan hal tersebut. Penerapan ICSR dengan semangat ihsan dapat dimiliki oleh individu atau perusahaan jika dilaksanakan atas ridho Allah SWT.
3. *Manfaat*, ICSR diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kesejahteraan masyarakat baik di internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.
4. *Amanah*, perusahaan yang menerapkan ICSR harus dapat menjaga amanah dari masyarakat.

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk meneliti hubungan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, *Corporate Social Responsibility*, dan nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil-hasil penelitian terdahulu :

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Fitria Dhona Anggraini dan Erida Herlina (2018)	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	1. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4. Kepemilikan Asing tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2	I Gusti A. Arya Jayaningrat, Made Arie Wahyuni, dan Edy Sujana (2017)	Variabel Independen : Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	1. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

			<p>5. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>6. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>
3	Ati Kushariani, Rifki Ananda, dan M. Rizky Riandi (2018)	<p>Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>1. <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>4. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>5. Komisaris Independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>
4	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan</p>

			signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5	Noni Aisyah Sofiamira dan Nadia Asandimitra (2017)	Variabel Independen: Capital Expenditure, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. Capital Expenditure tidak lolos uji asumsi klasik sehingga harus dikeluarkan dari variabel penelitian 2. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 5. <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
6	Eny Kusumawati dan Adi Setiawan (2019)	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

			5. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
--	--	--	---

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh pihak manajerial bertujuan untuk dapat mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham atau investor sehingga dapat terhindar dari konflik keagenan. Pihak manajemen yang memiliki peran ganda sebagai pengelola perusahaan serta pemilik perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan bisnis. Kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai alat ukur untuk dapat menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Pihak manajemen akan kurang memiliki motivasi dalam meningkatkan nilai perusahaan jika tidak memiliki sebagian saham perusahaan. Kemungkinan terburuknya adalah adanya kemungkinan pihak manajemen akan melakukan tindakan manipulasi laporan atau kegiatan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pribadi dari manajer itu sendiri. Manipulasi laporan perusahaan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan membuat pihak manajemen lebih berkontribusi kepada perusahaan dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dapat membuat kekayaan pihak manajerial sebagai pemegang saham juga ikut meningkat.

Penelitian-penelitian mengenai hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Herlina (2018), Jayaningrat et al (2017), Dewi & Abundanti (2019), Sofiamira & Haryono (2017), dan Kusumawati & Setiawan (2019) yang memiliki kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dengan uraian di atas, hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga-lembaga tertentu, contohnya adalah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan lain-lain. Tidak adanya pihak investor institusional di suatu perusahaan dapat menyebabkan kinerja manajemen menjadi kurang maksimal. Hal ini dikarenakan investor institusional memiliki arti penting dalam memantau kinerja manajemen.

Kepemilikan saham oleh pihak institusional dapat mendorong pemantauan kinerja manajemen menjadi lebih meningkat sehingga manajemen tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham pengendali (Haryono et al., 2017). Selain itu kepemilikan saham oleh pihak institusional dapat menghindari adanya konflik keagenan. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka pengawasan dalam setiap kegiatan perusahaan akan semakin maksimal. Hal ini akan membuat nilai perusahaan menjadi semakin meningkat.

Terdapat beberapa penelitian yang memiliki kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Herlina (2018), Kushariani et al (2018), dan Jayaningrat et al (2017).

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah salah satu bentuk penerapan dari teori sinyal. Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola utangnya dalam rangka meraih keuntungan serta mampu untuk melunasi kembali utang yang dimilikinya. Sumber dana yang akan digunakan merupakan tanggung jawab dari manajer keuangan untuk itu harus teliti dalam mempertimbangkan resiko dan keuntungan yang dihadapi dalam penggunaan sumber dana (Hidayat, 2019).

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut termasuk perusahaan berskala besar. Namun semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan membuat semakin rendahnya kepercayaan investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut.

Penelitian-penelitian yang meneliti hubungan leverage terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Contohnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016), Jayaningrat et al (2017), dan Komang Yulan Surmadewi & Dewa Gede Dharma Saputra (2019) yang hasil penelitiannya adalah leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu bentuk penerapan dari teori sinyal adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek serta dapat digunakan untuk mengukur apabila utang jangka pendek akan segera dilakukan penagihan operasi perusahaan akan terganggu atau tidak (Kohar, 2019).

Likuiditas dapat digunakan sebagai bahan penilaian oleh pihak kreditor. Jika perusahaan terlambat atau bahkan tidak memiliki kemampuan untuk membayar utangnya akan membuat investor mempertimbangkan investasi untuk perusahaan tersebut dan membuat kreditor mempertimbangkan pinjaman yang diberikan kepada perusahaan tersebut.

Penelitian-penelitian terdahulu telah dilakukan untuk meneliti hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Jayaningrat et al (2017), Jariah (2016), dan Kohar (2019) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.5. Pengaruh *Islamic Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai

Perusahaan

Sesuai dengan teori legitimasi, legitimasi dapat diperoleh melalui CSR. *Corporate Social Responsibility* merupakan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar di luar tanggung jawab ekonomis

perusahaan. *Corporate Social Responsibility* dapat meningkatkan citra perusahaan serta dapat meningkatkan penjualan perusahaan (Sofiamira & Haryono, 2017).

Perusahaan yang memiliki prinsip untuk selalu menjaga dan melindungi lingkungan sekitar perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dapat membuat nama dan citra perusahaan menjadi semakin baik (Pattisahusiwa & Diyanti, 2017). Hal ini tentu akan membuat investor tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan. Untuk itu *Islamic Corporate Social Responsibility* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

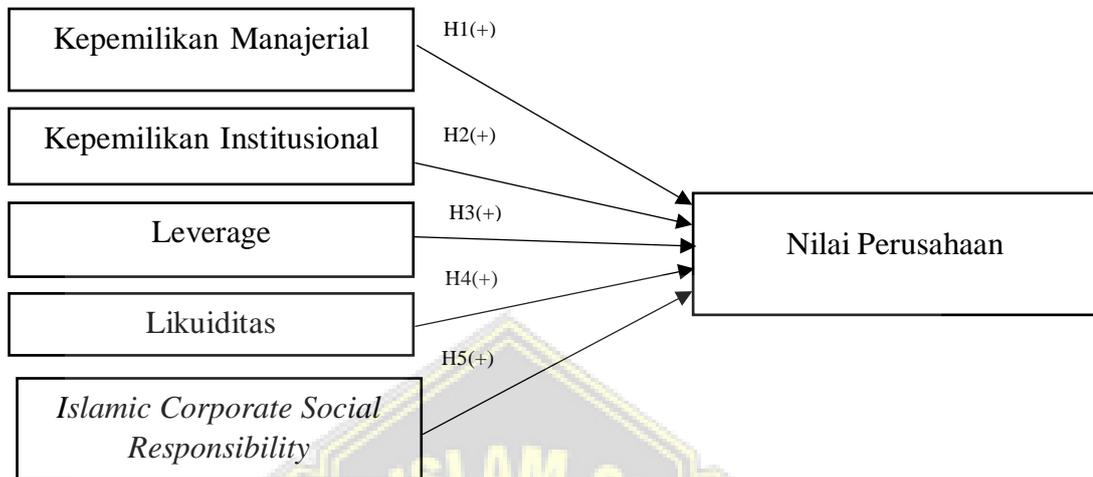
Beberapa peneliti telah melakukan penelitian variabel *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Contohnya adalah penelitian oleh Anggraini & Herlina (2018), Pattisahusiwa & Diyanti (2017) yang berkesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5 : *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

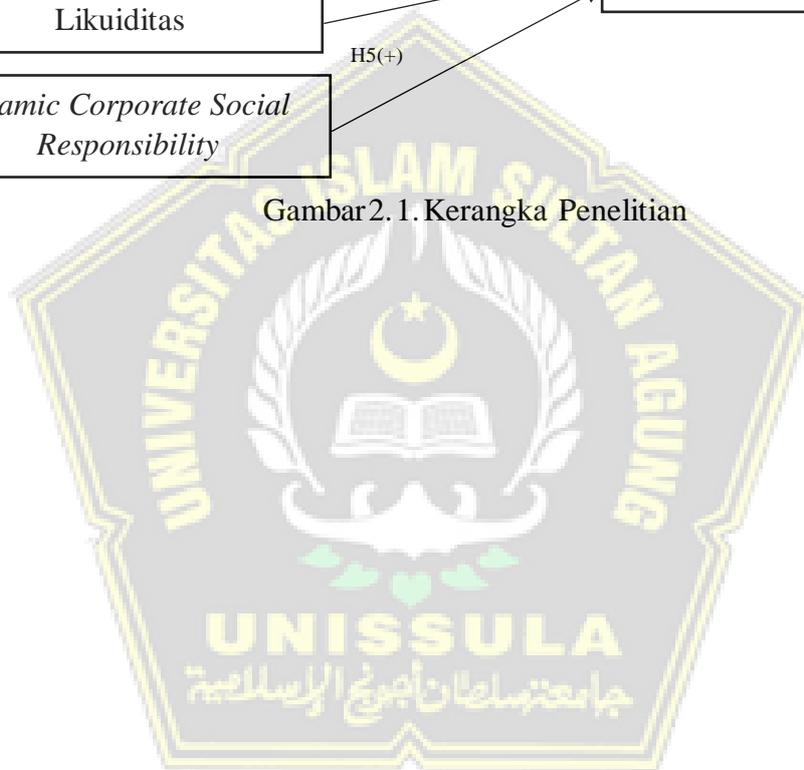
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka teoritis dirancang untuk dapat lebih memahami konsep penelitian serta arah hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Kerangka penelitian ini menunjukkan gambaran mengenai bagaimana variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Leverage, Likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan.

Berdasarkan dengan uraian di atas, maka kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapat suatu data demi tujuan serta kegunaan tertentu (Sugiyono, 2017). Terdapat beberapa jenis penelitian, diantaranya adalah:

1. Penelitian kuantitatif, yaitu penelitian dengan memperoleh data berupa angka atau data kualitatif yang diangkakan
2. Penelitian kualitatif, yaitu penelitian dengan memperoleh data yang bentuknya berpakata, skema, atau gambar.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Hal ini dikarenakan data yang diperoleh merupakan data yang berbentuk angka yang akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis data. Penelitian ini secara kuantitatif menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2017) definisi operasional variabel adalah nilai dari objek kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang telah peneliti tetapkan untuk dipelajari yang kemudian akan ditarik suatu kesimpulan. Definisi operasional variabel merupakan suatu aspek penelitian yang memberikan penjelasan mengenai bagaimana cara menemukan serta mengukur variabel-variabel yang ada di dalam

penelitian dengan merumuskannya dengan singkat, jelas, dan tidak menimbulkan berbagai macam tafsiran.

Definisi operasional variabel penelitian ini diantaranya adalah:

3.2.1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Terdapat lima variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan saat manajer memiliki peran ganda sebagai manajer perusahaan sekaligus juga pemegang saham perusahaan akibat manajer mengambil sebagian struktur modal perusahaan (Darmayanti & Sanusi, 2018). Untuk mengukur besarnya kepemilikan manajerial suatu perusahaan, indikator yang digunakan adalah presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari keseluruhan modal saham perusahaan yang beredar.

$$\% \text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham Manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak atau institusi di luar manajemen perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau perusahaan leasing (Kusumawati & Setiawan, 2019). Indikator yang digunakan untuk mengukur besarnya kepemilikan institusional suatu perusahaan adalah presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional dari jumlah saham yang beredar.

$$\% \text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham Institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. Leverage

Leverage adalah rasio yang dapat menunjukkan bagaimana perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat mengelola utang yang dimilikinya dalam rangka mendapatkan keuntungan dan mampu melunasi kembali utangnya (Komang Yulan Surmadewi & Dewa Gede Dharma Saputra, 2019). Leverage dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya yang dapat memberikan pengaruh pada persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi di perusahaan tersebut (Oktaviarni, 2019). Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

5. *Islamic Corporate Social Responsibility*

Islamic Corporate Social Responsibility merupakan konsep CSR Islami yang dikembangkan dari CSR konvensional. Jenis indeks pengungkapan pelaporan tanggung jawab sosial yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Islamic Social Reporting* (ISR). Pengungkapan sosial dengan menggunakan indeks ISR terdiri dari beberapa indikator yaitu pendanaan dan investasi, produk dan jasa, karyawan, masyarakat, lingkungan hidup, dan tata kelola perusahaan.

Setiap indikator terdiri dari beberapa item dengan rinciannya adalah sebagai berikut:

Indikator	Item
1. Pendanaan dan Investasi	1. Kegiatan yang tidak mengandung riba
	2. Menghindari kegiatan yang mengandung ketidakjelasan (ghahar)
	3. Zakat
	4. Kebijakan atas pembayaran tertunda dan penghapusan piutang tak tertagih
	5. Kegiatan Investasi (secara umum)
	6. Proyek pembiayaan (secara umum)
2. Produk dan Jasa	7. Persetujuan Dewan Pengawas Syariah untuk suatu produk
	8. Glossary/definisi setiap produk
	9. Pelayanan atas keluhan pelanggan
3. Karyawan	10. Komposisi Karyawan
	11. Jam Kerja Karyawan
	12. Gaji dan tunjangan karyawan
	13. Remunerasi Karyawan
	14. Pendidikan dan pelatihan karyawan
	15. Kesamaan peluang bagi seluruh karyawan
	16. Apresiasi terhadap karyawan berprestasi
	17. Kesehatan dan keselamatan kerja
	18. Lingkungan kerja
	19. Waktu ibadah/kegiatan religious
	20. Tempat ibadah yang memadai bagi karyawan
4. Masyarakat	21. Pemberian donasi (sedekah)
	22. Wakaf
	23. Pinjaman untuk kebaikan (Qard hasan)
	24. Zakat, sumbangan, atau sukarelawan dari kalangan karyawan
	25. Program pendidikan (beasiswa, pembangunan sekolah, dll)
	26. Pemberdayaan kerja para lulusan sekolah/kuliah
	27. Pengembangan generasi muda

	28. Peningkatan kualitas hidup masyarakat (pemberdayaan ekonomi)
	29. Kepedulian terhadap anak-anak (yatim piatu)
	30. Menyokong kegiatan sosial kemasyarakatan/kesehatan/olahraga
5. Lingkungan	31. Konservasi lingkungan hidup
	32. Kegiatan mengurangi efek pemanasan global (polusi, pengolahan air, dll)
	33. Pendidikan mengenai lingkungan hidup
	34. Penghargaan/sertifikasi lingkungan hidup
	35. Sistem manajemen lingkungan
6. Tata Kelola Perusahaan	36. Status kepatuhan terhadap Syariah
	37. Rincian nama dan profil dewan komisaris
	38. Kinerja komisaris (pelaksanaan tanggung jawab dan jumlah rapat)
	39. Remunerasi dewan komisaris
	40. Rincian nama dan profil direksi/manajemen
	41. Kinerja direksi (pelaksanaan tanggung jawab dan jumlah rapat)
	42. Remunerasi dewan direksi
	43. Rincian nama dan profil dewan pengawas Syariah
	44. Kinerja DPS (pelaksanaan tanggung jawab dan jumlah rapat)
	45. Remunerasi DPS
	46. Struktur kepemilikan saham
	47. Kebijakan anti korupsi
	48. Kebijakan anti pencucian uang dan praktik menyimpang lainnya

Tabel 3.1. Item Pengungkapan Islam Social Reporting

Setiap pengungkapan akan diukur menggunakan variabel dummy dengan menggunakan checklist, yaitu:

Score 1 = jika item i diungkapkan oleh perusahaan

Score 0 = jika item i tidak diungkapkan oleh perusahaan

Langkah yang selanjutnya adalah menghitung tingkat pengungkapan ICSR pada setiap perusahaan dengan rumus:

$$\text{ICSRI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan:

ICSRI_j = *Islamic Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

n = jumlah item yang seharusnya diungkapkan perusahaan (48 item)

X_{ij} = jumlah item yang diungkapkan perusahaan j (*dummy variable*)

3.2.2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Nilai perusahaan menjadi variabel terikat di dalam penelitian ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham (Darmayanti & Sanusi, 2018). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Tobin's Q. Rasio Tobin's Q juga memasukkan semua unsur utang, modal perusahaan, dan aset perusahaan selain unsur saham biasa dan ekuitas perusahaan (Sofiamira & Haryono, 2017).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE = harga penutupan saham x banyak saham biasa yang beredar

Debt = nilai buku total utang

TA = nilai buku total aktiva

3.3. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2017) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang termasuk di dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi (Sugiyono, 2017). Sampel dapat dikatakan sebagian dari populasi yang diambil melalui teknik atau metode tertentu untuk dapat diteliti dan digeneralisasi terhadap populasi.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder (*secondary data*). Sumber datanya adalah laporan tahunan perusahaan untuk periode 2017-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *annual report* atau laporan tahunan yang dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id atau website dari masing-masing perusahaan.

3.5. Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel data yang didasarkan

pada pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria-kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian diantaranya adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan yang lengkap untuk tahun 2017-2019
- c. Perusahaan manufaktur yang menggunakan nilai satuan mata uang rupiah
- d. Perusahaan manufaktur yang dibutuhkan terkait dengan pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, *Islamic Corporate Social Responsibility*, dan nilai perusahaan.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat daftar (*checklist*) pengungkapan sosial. Selain itu penelitian ini juga melakukan studi metode dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan dokumen yang bersangkutan.

3.7. Teknik Analisis

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk dapat memberikan gambaran mengenai profil data sampel yang meliputi minimum, maksimum, mean (rata-rata), median,

serta standar deviasi. Statistik deskriptif dapat membuat data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Data sampel yang diteliti dikelompokkan menjadi enam, diantaranya adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas, *Islamic Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan.

3.7.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk penelitian yang memiliki lebih dari satu variabel bebas. Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengujian pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

X₁ = Kepemilikan Manajerial

X₂ = Kepemilikan Institusional

X₃ = Leverage

X₄ = Likuiditas

X₅ = *Islamic Corporate Social Responsibility*

b₁ b₂ b₃ b₄ b₅ = Koefisien Regresi

e = Kesalahan Residual

3.7.2.1 Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Nilai *adjusted R²* yang kecil memiliki arti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas. Tetapi jika nilainya mendekati satu, maknanya adalah variabel independen dapat memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel dependen.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Kriteria pengujian ini adalah:

- a. Hipotesis diterima jika $\text{sig F} < 0,05$, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen
- b. Hipotesis ditolak jika $\text{sig F} > 0,05$, artinya adalah variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t setiap variabel pada output hasil regresi dengan signifikansi ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α artinya adalah

hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka artinya adalah hipotesis diterima.

3.7.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk dapat mengetahui, menguji kelayakan, serta memastikan bahwa persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah tepat. Uji asumsi klasik dilakukan sebelum menguji regresi. Pengujian asumsi klasik terdiri dari:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk dapat mengetahui apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah model regresi variabel independen dan dependen telah berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2018) model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau yang mendekati normal. Untuk menguji normalitas dapat menggunakan Kolmogorov-Smirnov. Dalam pengujian ini pedoman yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $\geq 0,05$, berarti data berdistribusi normal
- b. Jika nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, berarti data berdistribusi tidak normal

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel independen atau tidak. Model

regresi yang baik seharusnya bebas dari adanya multikolinieritas (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat diketahui melalui nilai *tolerance* (toleransi) dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang baik atau bebas dari multikolinieritas adalah yang memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$.

3. Uji Autokorelasi

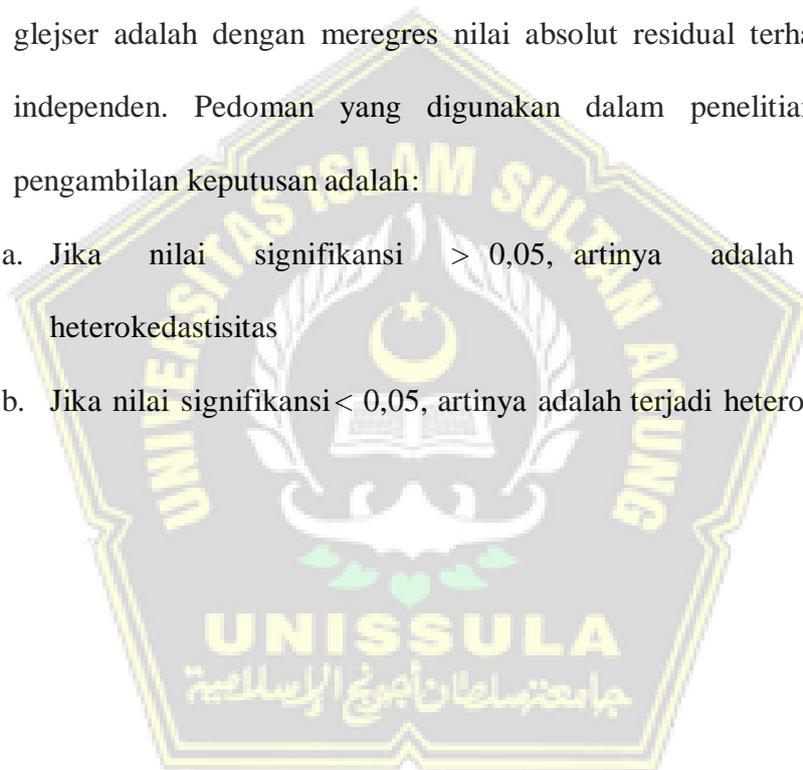
Tujuan dari uji autokorelasi adalah menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang terbebas dari autokorelasi merupakan model regresi yang baik (Ghozali, 2018). Uji autokorelasi dalam model regresi dapat diketahui melalui uji Durbin-Watson. Ketentuan-ketentuannya adalah:

- a. Jika nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau lower bound (d_i), berarti koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, artinya adalah autokorelasi positif
- b. Jika nilai DW lebih besar dari $(4-d_i)$, berarti koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, artinya adalah autokorelasi negatif
- c. Jika nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (d_u) dan $(4-d_u)$, berarti koefisien autokorelasi sama dengan nol, artinya adalah tidak ada autokorelasi
- d. Jika nilai DW terletak antara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_i) atau terletak antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_i)$, artinya hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heterokedastisitas adalah untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2018). Cara untuk mendeteksi heterokedastisitas dalam suatu model regresi adalah dengan uji glejser. Uji glejser adalah dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pedoman yang digunakan dalam penelitian ini dalam pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, artinya adalah tidak terjadi heterokedastisitas
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, artinya adalah terjadi heterokedastisitas



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Variabel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang termasuk di dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Perusahaan tersebut juga mempublikasikan laporan tahunan yang lengkap selama periode penelitian, yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan harus memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, pengungkapan ICSR, dan nilai perusahaan.

Berdasarkan dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 75 perusahaan manufaktur yang memenuhi ketentuan dan kriteria untuk dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Dengan periode observasi penelitian selama tiga tahun, maka jumlah laporan perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah 225.

Keterangan	
Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019	108
Yang tidak memenuhi kriteria sampel	

a. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan tahunan yang lengkap untuk tahun 2017-2019	(23)
b. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan nilai satuan mata uang rupiah	(10)
Total Sampel	75
Jumlah observasi tahun 2017-2019	225

Tabel4.1.Sampel Penelitian

4.2. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan pemahaman umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif dapat memberikan informasi yang terkait dari setiap variabel yaitu nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, median dan standar deviasi. Statistik deskriptif dalam variabel-variabel penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std.Deviasi
Kepemilikan Manajerial	204	0,00	0,87	0,0702	0,0010	0,15503
Kepemilikan Institusional	204	0,00	1,00	0,6746	0,6895	0,19848
Leverage	204	0,01	3,15	0,8000	0,6305	0,60465
Likuiditas	204	0,03	21,71	2,8044	1,8705	2,49379
ICSR	204	0,27	0,83	0,5295	0,5210	0,13176
Nilai Perusahaan	204	0,08	4,93	1,4215	1,0745	0,90754

Tabel4.2.Statistik Deskriptif

Informasi yang diperoleh dari tabel hasil uji statistik di atas adalah sebagai berikut:

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,87. Sedangkan besarnya nilai rata-rata, nilai median, dan standar deviasi dari kepemilikan manajerial adalah 0,0702, 0,0010, dan 0,15503. Hal ini berarti bahwa rata-rata sebesar 7,02% saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajerial.

Variabel kepemilikan institusional memiliki rentang nilai dari 0,00 hingga 1,00. Nilai rata-rata kepemilikan institusional adalah 0,6746, nilai median kepemilikan institusional adalah 0,6895 dan nilai standar deviasi sebesar 0,19848. Hal ini berarti rata-rata sebesar 67,46% saham perusahaan dimiliki oleh investor institusional.

Variabel leverage yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 3,15. Nilai rata-rata leverage adalah sebesar 0,8000, nilai median leverage adalah 0,6305 dan nilai standar deviasi sebesar 0,60465. Hal ini berarti perusahaan memiliki utang sebesar 80% dari total modal perusahaan. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang kurang bervariasi.

Variabel likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* nilai minimumnya sebesar 0,03 dan nilai maksimumnya sebesar 21,71. Nilai rata-rata likuiditas adalah 2,8044, nilai median likuiditas adalah sebesar 1,8075 dan nilai standar deviasi sebesar 2,49379. Hal ini berarti rata-rata perusahaan yang dijadikan

sampel dalam penelitian ini mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 2,8044 kali dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Variabel ICSR nilai minimum dan maksimumnya sebesar 0,27 dan 0,83. Nilai rata-ratanya adalah 0,5295, nilai mediannya adalah 0,5210, sedangkan besarnya standar deviasi adalah 0,13176. Hal ini berarti bahwa dalam satu periode dalam laporan tahunan, perusahaan mengungkapkan sebanyak 52,95% atau sekitar 25 hingga 26 item dalam laporan tahunan mengenai pengungkapan ICSR yang dilakukan oleh perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Tobin's Q. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah 0,08 dan nilai maksimumnya adalah 4,93. Sedangkan nilai rata-rata, nilai median dan standar deviasinya sebesar 1,4215, 1,0745, dan 0,90754. Rata-rata nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini termasuk nilai yang tinggi. Nilai perusahaan dianggap tinggi jika memiliki nilai Tobin's Q lebih besar dari 1 (>1). Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menandakan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi klasik pada penelitian ini:

Asumsi Klasik	Keterangan	Kesimpulan
Uji Normalitas: *Sebelum Outlier (N=225) *Setelah Outlier (N=204)	Nilai Signifikansi: *Sebelum Outlier=0,000 *Setelah Outlier=0,200	*Sebelum Outlier: Tidakterdistribusi normal *Setelah Outlier:

			Data telah terdistribusi normal
Uji Multikolinieritas: Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional Leverage Likuiditas ICSR	Tolerance	VIF	Tidak terdapat masalah multikolinieritas
	0,389	2,573	
	0,428	2,334	
	0,705	1,419	
	0,692	1,445	
	0,785	1,274	
Uji Autokorelasi	Nilai DW = 2,098 Nilai dU = 1,8199 Nilai 4-dU = 2,1801 $dU < DW < 4-dU$ $1,8199 < 2,098 < 2,1801$		Tidak terdapat autokorelasi
Uji Heterokedastisitas	Nilai Signifikansi: *Kepemilikan Manajerial = 0,135 *Kepemilikan Institusional = 0,163 *Leverage = 0,520 *Likuiditas = 0,883 *ICSR = 0,070		Tidak terjadi heterokedastisitas

Tabel 4.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui distribusi nilai residual pada model regresi. Model regresi yang baik memiliki penyebaran atau terdistribusi secara normal. Penelitian ini menggunakan alat statistik berupa *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S) dalam menguji normalitas. Model penelitian dikatakan terdistribusi normal jika memiliki nilai $\text{sig} \geq 0,05$.

Pada tabel 4.1 terdapat sebanyak 225 laporan perusahaan yang diteliti. Tetapi, saat dilakukan pengujian, diperoleh hasil yang menyatakan data tersebut tidak terdistribusi dengan normal dan perlu dilakukan *outlier* data. Terdapat 21 data *outlier* yang memiliki nilai yang ekstrem dibanding data lainnya. Setelah 21 data

outlier dieliminasi dan menyisakan sebanyak 204 data, diperoleh hasil uji yang menyatakan bahwa data telah terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, jumlah perusahaan yang dijadikan pengamatan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah data yang telah terbebas dari *outlier* dan terdistribusi normal yaitu sebanyak 204 perusahaan.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan outlier didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian memiliki distribusi nilai residual yang normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak ditemukan masalah multikolinieritas atau korelasi antar variabel bebasnya. Model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas jika memiliki nilai tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 .

Dari hasil pada tabel 4.3 dapat diketahui nilai tolerance dan VIF dari masing-masing variabel bebas dalam model regresi penelitian telah memenuhi syarat untuk dapat dinyatakan bebas dari multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat dari nilai tolerance pada setiap variabel bebas adalah $\geq 0,10$ dan nilai VIF dari setiap variabel bebas adalah ≤ 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi atau hubungan antara residual dalam model regresi penelitian. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari adanya autokorelasi. Uji *Durbin Watson* dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi.

Hasil uji *Durbin Watson* dari pengujian autokorelasi model regresi penelitian ini adalah 2,098. Selanjutnya, nilai *Durbin Watson* tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson*. Berdasarkan tabel *Durbin Watson* dapat diketahui bahwa nilai batas atas (dU) untuk tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel (n) sebanyak 204, dan variabel independen (k) sebanyak 5 adalah 1,8199. Sedangkan untuk nilai $4-dU$ adalah 2,1801 yang diperoleh dari $4-1,8199$.

Karena nilai DW dalam model penelitian ini adalah 2,098 berada di antara nilai dU dan $4-dU$, maka kesimpulannya adalah tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi penelitian.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah untuk dapat mengetahui adanya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heterokedastisitas, sedangkan jika variannya tetap disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari heterokedastisitas. Model regresi dikatakan bebas dari heterokedastisitas jika nilai $\text{sig} > 0,05$.

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas dalam model regresi penelitian ini dapat dinyatakan bebas dari heterokedastisitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi seluruh variabel adalah $> 0,05$. Untuk itu dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal dan tidak terdapat multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Sehingga data penelitian telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linier berganda

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil persamaan regresi dari penelitian ini:

Variabel X	Konstanta	X1	X2	X3	X4	X5
Beta Unstandardized	-0,076	1,214	0,206	-0,292	-0,017	2,938
t hitung		2,015	0,459	-2,545	-0,622	5,892
Signifikansi Alpha		0,045	0,646	0,012	0,534	0,000
Adjusted $R^2 = 0,185$ F hitung = 9,014 dan nilai signifikansi = 0,000						

Tabel 4.4. Hasil Regresi

Dari hasil analisis regresi yang ada pada tabel 4.4 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,076 + 1,214X_1 + 0,206X_2 - 0,292X_3 - 0,017X_4 + 2,938X_5 + e$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -0,076 dapat diartikan bahwa apabila tidak ada variabel bebas atau independen yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen, maka nilai perusahaan akan sebesar -0,076 atau nilai perusahaan mengalami penurunan.
- b. Besarnya koefisien regresi dari variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 1,214 yang berarti jika kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,214 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan.
- c. Besarnya koefisien regresi dari variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,206 yang berarti jika kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,206 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai tetap.
- d. Besarnya koefisien regresi dari variabel leverage adalah sebesar -0,292 yang artinya jika leverage mengalami kenaikan 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,292 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
- e. Besarnya koefisien regresi dari variabel likuiditas adalah sebesar -0,017 yang memiliki arti bahwa jika likuiditas mengalami kenaikan 1 satuan maka

nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,017 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

- f. Besarnya koefisien regresi variabel *Islamic Corporate Social Responsibility* sebesar 2,938 yang artinya jika *Islamic Corporate Social Responsibility* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,938 dengan asumsi variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan.

4.2.4 Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Tujuan dari uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dari variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya. Jika nilai R^2 pada uji koefisien determinasi bernilai kecil mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi dari variabel terikat sangatlah terbatas. Tetapi jika R^2 mendekati satu memiliki arti bahwa setiap variabel bebas dalam penelitian memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel bebas.

Berdasarkan hasil dari uji regresi pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$) dari penelitian ini adalah sebesar 0,185 atau 18,5%. Artinya variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* mampu menjelaskan 18,5% varian dari variabel terikat penelitian ini, yaitu nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 81,5% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel bebas dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Dari tabel 4.4 diperoleh nilai F hitung sebesar 9,014 dengan probabilitas signifikansi yang menunjukkan nilai 0,000. Nilai probabilitas pengujian yang diperoleh lebih kecil dari α (0,05). Hal ini berarti secara bersama-sama (stimultan) variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, dan *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t memiliki tujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas dalam model regresi penelitian berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Uji statistik t dapat dilihat dari nilai probabilitas masing-masing variabel independen. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 5%, maka jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dapat diartikan bahwa variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Tetapi jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Dari tabel 4.4 dapat dijelaskan nilai signifikansi dari tiap variabel adalah sebagai berikut:

a. Uji Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari tabel 4.4, koefisien dan nilai t hitung dari kepemilikan manajerial adalah 1,214 dan 2,015. Sedangkan nilai signifikansi adalah sebesar 0,045. Karena tingkat signifikansinya lebih rendah dari nilai α (0,05)

maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai koefisien dan nilai t hitung yang bernilai positif, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_1 dalam penelitian diterima.

b. Uji Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t dapat diketahui koefisien dan nilai t hitung dari kepemilikan institusional adalah 0,206 dan 0,459. Sedangkan nilai signifikansi adalah 0,646. Karena tingkat signifikansinya lebih tinggi dari nilai α (0,05), maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa H_2 dalam penelitian ditolak.

c. Uji Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien dari leverage berdasarkan tabel 4.4 adalah -0,292. Adapun nilai t hitung dan tingkat signifikansinya adalah sebesar -2,545 dan 0,012. Nilai signifikansi yang lebih rendah dari nilai α (0,05) menandakan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai koefisien dan nilai t hitung yang bernilai negatif mengartikan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

d. Uji Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien dan nilai t hitung dari likuiditas berdasarkan tabel 4.4 adalah sebesar -0,017 dan -0,622. Sedangkan nilai signifikansinya adalah 0,534. Karena nilai signifikansinya lebih tinggi dari nilai α (0,05) maka dapat diartikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu H_4 dalam penelitian ini ditolak.

- e. Uji Pengaruh *Islamic Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari koefisien dan t hitung dari *Islamic Corporate Social Responsibility* adalah 2,938 dan 5,892. Adapun nilai signifikansinya adalah sebesar 0,000. Dari tabel 4.4 didapatkan hasil t hitung dan koefisien yang bernilai positif dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai α (0,05). Jadi dapat diartikan bahwa *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka H_5 dalam penelitian ini diterima.

4.3. Pembahasan

Berdasarkan hasil temuan di atas, maka dapat dijelaskan ke dalam sub bab berikut ini:

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh untuk menguji hipotesis 1 (H_1) dalam penelitian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,015 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,045 yang lebih rendah dari nilai α (0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2 rata-rata kepemilikan manajerial adalah 0,0702 dan nilai mediannya adalah 0,0010 dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai yang tinggi dikarenakan nilai rata-rata kepemilikan manajerial lebih besar dari nilai median. Nilai standar deviasi kepemilikan manajerial adalah 0,15503 lebih besar dari nilai rata-rata kepemilikan manajerial, maka dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai variasi data tinggi dikarenakan nilai standar deviasi kepemilikan manajerial lebih besar dari rata-rata. Sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan adalah 1,4215 dan nilai median adalah 1,0745 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan lebih besar dari median maka dapat diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi nilai perusahaan adalah 0,90754 lebih kecil dari nilai rata-rata nilai perusahaan yang berarti nilai perusahaan memiliki nilai variasi data yang rendah.

Hasil hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil ini sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajerial dapat menghubungkan kepentingan pemegang saham dan pihak internal perusahaan yang akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan yang lebih baik serta mengarah pada meningkatnya nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat membuat pihak manajerial lebih berusaha untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya nilai kekayaan individu pemegang saham. Atas dasar tersebut, semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial

pada struktur pemegang saham perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi pasardan investor baru. Hal ini tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Jayaningrat et al(2017), Dewi & Abundanti(2019), Anggraini & Herlina(2018), Sofiamira & Haryono (2017), serta Kusumawati & Setiawan (2019) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh untuk menguji hipotesis 2 (H_2) dalam penelitian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,459 dengan tingkat probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,646 yang memiliki nilai lebih tinggi dari nilai α (0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2, nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,6746 dan nilai median sebesar 0,6895 dengan demikian dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai yang rendah, dikarenakan nilai median lebih besar dari nilai rata-rata. Nilai standar deviasi kepemilikan institusional adalah 0,19848 lebih rendah dari rata-ratanya, maka kepemilikan institusional memiliki nilai variasi yang rendah. Sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,4215 dan nilai median nilai perusahaan sebesar 1,0745 hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi nilai perusahaan adalah 0,90754 yang berarti nilai

perusahaan memiliki nilai variasi data rendah. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional belum dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional dianggap belum mampu dijadikan sebagai mekanisme yang tepat untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan belum tentu sepenuhnya dimiliki oleh investor institusional.

Jumlah kepemilikan saham yang besar dinilai tidak efektif dalam memantau perilaku manajer perusahaan, sehingga dapat menimbulkan adanya asimetri informasi. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional dinilai tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Selain itu, kurangnya keterlibatan pihak institusional dalam pengambilan keputusan manajer juga mengakibatkan kepemilikan institusional tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira & Haryono (2017) dan Kusumawati & Setiawan (2019) yang juga menarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil regresi untuk menguji hipotesis 3 (H_3) dalam penelitian ini didapatkan nilai t hitung sebesar -2,545 dan nilai probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,012. Karena t hitung bernilai negatif dan signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan nilai α (0,05), maka kesimpulannya adalah leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi utang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan

menurunkan nilai perusahaan, karena dengan tingkat utang yang tinggi membuat beban yang akan ditanggung oleh perusahaan juga besar.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2, nilai rata-rata leverage adalah sebesar 0,8000 dan nilai median leverage adalah sebesar 0,6305 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi leverage adalah 0,60465 lebih kecil dari rata-rata maka dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki nilai variasi data rendah. Sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 1,4215 dan nilai median nilai perusahaan adalah 1,0745, dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi nilai perusahaan adalah 0,90754 lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai variasi data rendah.

Leverage negatif dapat disebabkan karena nilai rata-rata leverage setiap tahun cukup tinggi serta mengalami naik turun. Rasio yang baik adalah ketika utang dan modal seimbang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih lebih banyak menggunakan komposisi utang daripada kas atau aset yang dimiliki, akibatnya nilai perusahaan akan semakin berkurang.

Tingginya tingkat leverage akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menganggap bahwa tingginya tingkat leverage akan memberikan sinyal negatif bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Hal ini dikarenakan investor memiliki anggapan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan tersebut, sehingga investor enggan membeli saham perusahaan tersebut.

Menurunnya permintaan atas saham perusahaan akan membuat nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian oleh Sofiamira & Haryono (2017) serta Oktaviarni (2019) yang hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang didapatkan untuk menguji hipotesis 4 (H_4) dalam penelitian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,622 dan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,534 yang memiliki nilai lebih tinggi dari nilai α (0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2. Nilai rata-rata likuiditas adalah 2,8044 dan nilai median likuiditas adalah 1,8075 dengan demikian dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi likuiditas adalah 2,49379 lebih rendah dari nilai rata-rata yang berarti likuiditas memiliki variasi data rendah. Sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan adalah 1,4215 dan nilai median nilai perusahaan adalah 1,0745 maka dapat diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai tinggi. Nilai standar deviasi nilai perusahaan adalah 0,90754 lebih rendah dari rata-rata yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai variasi data rendah.

Hipotesis penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pun ditolak. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal kepada pasar dengan harapan pasar dapat membedakan perusahaan dengan kualitas baik dengan

perusahaan dengan kualitas buruk yang dapat memberikan sinyal kepada investor untuk membeli saham perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dalam membayar utang jangka pendek yang dimilikinya ternyata tidak mempengaruhi peningkatan permintaan saham. Dengan tidak meningkatnya permintaan saham, maka harga saham dan nilai perusahaan tidak mengalami peningkatan.

Investor juga tidak menggunakan faktor *current ratio* untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Sehingga dapat dikatakan investor tidak memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) dan Kusumawati & Setiawan (2019) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.5 Pengaruh *Islamic Corporate Sosial Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji untuk hipotesis 5 (H_5) dalam penelitian ini adalah nilai t hitung sebesar 5,892 dan probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,000 yang lebih kecil dibandingkan dengan α (0,05). Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ICSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan ICSR yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2. Nilai rata-rata ICSR sebesar 0,5295 dan nilai median ICSR sebesar 0,5210 dengan demikian dapat diketahui bahwa ICSR memiliki nilai yang cukup tinggi. Nilai standar deviasi ICSR adalah 0,13176 yang menunjukkan bahwa ICSR memiliki variasi data rendah. Sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,4215 dan nilai median nilai perusahaan sebesar 1,0745 hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai standar deviasi nilai perusahaan adalah 0,90754 maka dapat diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai variasi data rendah.

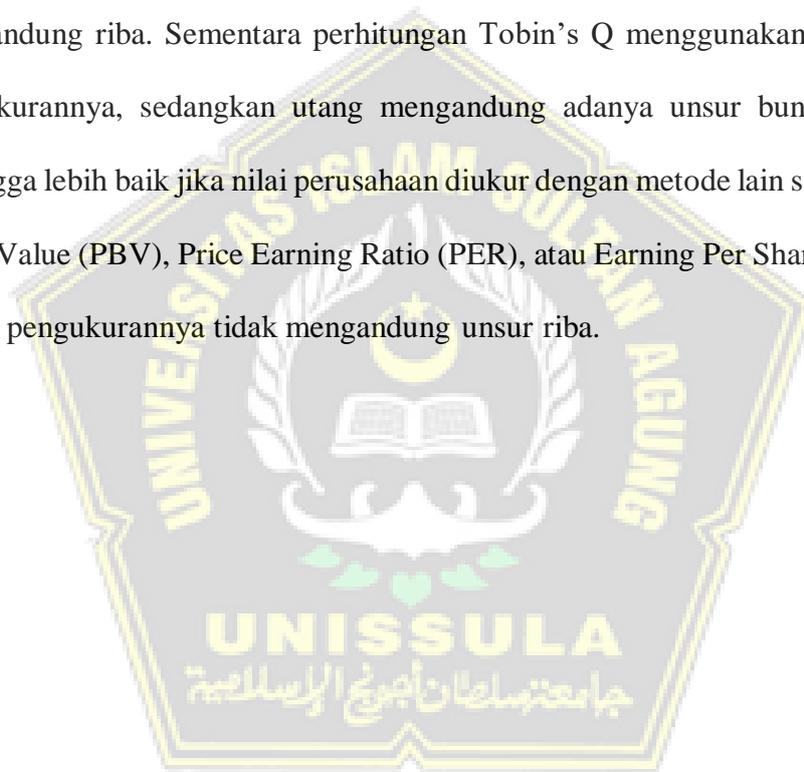
Investor di Indonesia sudah menggunakan pengungkapan ICSR sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan. Perusahaan dapat menggunakan informasi pengungkapan ICSR sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Sehingga diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kesadaran dalam mengungkapkan aktivitas ICSR yang dilakukan.

Sesuai dengan teori legitimasi yaitu pengelolaan perusahaan yang berpihak pada masyarakat akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Dan sesuai dengan teori sinyal, pengungkapan ICSR akan menjadi informasi bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Sehingga perusahaan harus melakukan pengungkapan ICSR yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengungkapan ICSR dapat memperkuat nama baik perusahaan dan juga menjadi salah satu bahan pertimbangan investor maupun calon investor untuk berinvestasi. Hal ini dikarenakan investor menganggap perusahaan dapat memberikan nama baik kepada perusahaan bahwa perusahaan tidak hanya mencari profit saja tetapi juga telah memperhatikan lingkungan serta masyarakat.

Hasil ini sesuai dengan penelitian oleh Pattisahusiwa & Diyanti (2017) dan Anggraini & Herlina (2018) yang berkesimpulan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun di sisi lain perhitungan nilai perusahaan yang menggunakan Tobin's Q sebenarnya kurang tepat jika disandingkan dengan variabel ICSR. Hal ini dikarenakan salah satu item pengungkapan ICSR adalah kegiatan yang tidak mengandung riba. Sementara perhitungan Tobin's Q menggunakan utang dalam pengukurannya, sedangkan utang mengandung adanya unsur bunga atau riba. Sehingga lebih baik jika nilai perusahaan diukur dengan metode lain seperti Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), atau Earning Per Share (EPS) yang dalam pengukurannya tidak mengandung unsur riba.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari lima hipotesis yang diajukan, hasil uji menyimpulkan bahwa tiga ditolak dan dua hipotesis diterima. Berdasarkan analisa data dan pembahasan dari hasil penelitian ini, maka kesimpulan yang diperoleh adalah:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dijadikan penghubung antara pemegang saham dengan pihak internal perusahaan yang dapat memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan yang lebih baik. Hal ini tentu saja dapat berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengawasan pihak institusional dinilai tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja manajemen. Hal ini membuat kepemilikan institusional belum dapat menjadi mekanisme yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat leverage perusahaan akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingginya tingkat leverage dapat meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan sehingga investor menolak untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Current ratio* dinilai tidak dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan *current ratio* dinilai hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.
5. *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ICSR digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan pengungkapan ICSR dapat memberikan nama baik kepada perusahaan karena memperhatikan lingkungan dan masyarakat sekitar.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya adalah:

1. Periode pengamatan pada penelitian ini hanya dalam kurun waktu 3 tahun yaitu tahun 2017-2019.
2. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dalam pengukurannya masih mengandung adanya unsur bunga
3. Sampel penelitian tidak berfokus pada perusahaan dengan sektor tertentu.
4. Sampel perusahaan bukan merupakan perusahaan berbasis syariah atau Islami sehingga kurang sesuai dengan variabel *Islamic Corporate Social Responsibility*.

5.3. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian yang akan datang adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang rentang waktu pengamatan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengukur nilai perusahaan dengan pengukuran lainnya seperti PBV, PER, atau EPS yang dalam pengukurannya tidak mengandung adanya unsur bunga.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat lebih berfokus pada perusahaan dengan sektor tertentu.
4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel perusahaan berbasis syariah atau Islami sehingga dapat sesuai dengan variabel *Islamic Corporate Social Responsibility*.



DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, F. D., & Herlina, E. (2018). The effect of corporate social responsibility and ownership structure on firm value in food and beverage companies in south east Asia. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 216. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1539>
- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi ke S). Salemba Empat.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review*, 4(4), 497–505. <https://doi.org/10.2307/257850>
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(8), 2307–2329. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Diptyana, P., & Rokhmania, N. (2018). *Exploring government internet financial reporting in Indonesia*. 21(1), 115–138.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2005). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Universitas Gajah Mada.

- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, El. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141.
<https://doi.org/10.24929/jafis.v2i1.1390>
- Hasmi, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Disclosure Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI). *Jurnal*, 478–487.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, 21(1), 67–75.
<http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108–118.
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2727>
- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *E-Journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganेशha*, 7(1), 1–12.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kohar, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(2), 132–147.
- Komang Yulan Surmadewi, N., & Dewa Gede Dharma Saputra, I. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, 567. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i06.p03>
- Kushariani, A., Ananda, R., & Riandi, M. R. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility, Profitability, and Corporate Governance on Company Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 95. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4863>
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). the Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol 4, No 2 (2019), 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Larasdiputra, D., Yadnyana, I. ketut, & Astika, I. . P. (2017). Pengaruh Rentabilitas dan Leverage Pada Keputusan Saham Bonus dan Implikasinya

Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Mengeluarkan Saham Bonus di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(4), 1575–1608.

- Lin, Y. R., & Fu, X. M. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 49(C), 17–57.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Effect of Profitability, Capital Structures, and Liquidity to the Value of the Company. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465.
- Novrizal, M. F., & Fitri, M. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012- 2015 dengan Menggunakan Islamic Social Reporting (ISR) Index sebagai Tolok Ukur. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 177–189. <http://www.jim.unsyiah.ac.id/EKA/article/view/1066>
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pattisahusiwa, S., & Diyanti, F. (2017). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Struktur Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 13(1), 25. <https://doi.org/10.21067/jem.v13i1.1763>
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67–76. <https://jurnal.pcr.ac.id/index.php/jakb/article/view/2499>
- Purnamawati, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Astria, P. R. (2017). Good Corporate Governance Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 276–286. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.505>
- Schaltegger, S., & Burritt, R. (2018). Business Cases and Corporate Engagement with Sustainability: Differentiating Ethical Motivations. *Journal of Business Ethics*, 147(2), 241–259. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2938-0>
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191. <https://doi.org/10.24914/jeb.v20i2.691>
- Sofiana, Y., Sukoco, A., & Suyono, J. (2019). The Influence Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Dividend Policy On The Financial Performance Of Construction And Building Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2017. *IJEED (International Journal Of*

Entrepreneurship And Business Development), 3(1), 86–95.
<https://doi.org/10.29138/ijebd.v3i1.953>

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Tilling, M. V. (2004). Refinements to Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting Not One Theory but Two (at least). *Commerce Research Paper Series*, 06(04), 1–11.

Utami, W. B., & Pardanawati, S. L. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Manajemen Aset Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Dalam Kompas 100 Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 17(01), 63–72. <https://doi.org/10.29040/jap.v17i01.58>

Wajdi, F., Mayangsari, S., Ownership, M., & Value, F. (2019). The Role of CSR to Influence the Relationship between Institutional Ownership and Managerial Ownership on Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(22), 152–162. <https://doi.org/10.7176/rjfa/10-22-18>

