

**PENGARUH ISLAMIC SOCIAL REPORTING, ISLAMIC CORPORATE
GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DAN DIMEDIASI OLEH NILAI PERUSAHAAN**

(Penelitian pada Jakarta Islamic Index Periode 2017-2021)



Oleh :

MUSAFATIN

NIM : 2030605005

TESIS

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah
Palembang**

**Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat guna Memperoleh Gelar Magister Ekonomi
(M.E)**

PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN FATAH

PALEMBANG

2022

ABSTRAK

Penelitian ini membahas tentang pengaruh *Islamic social reporting*, *Islamic Corporate Governance*, *Kinerja Keuangan* terhadap *Return Saham*, dan Nilai Perusahaan sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan merupakan data tahunan yang di perolaeh dari JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan penelitian metode kuantitatif karena informasi yang digunakan berupa angka. penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2021, yaitu 30 perusahaan dengan kriteria perusahaan yang terpercaya dan secara konsisten terdaftar selama periode 2017-2021 Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berjumlah 11 perusahaan. Hasil penelitian membuktikan bahwa *Islamic Social Reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, *Islamic Corporate Governance* tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*, Nilai Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return saham*, *Islamic Social Reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Nilai Perusahaan memediasi hubungan *Islamic Social Reporting* terhadap *Return Saham*, Nilai Perusahaan memediasi hubungan *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return saham*, Nilai perusahaan memediasi hubungan *Economic Value Added* secara *full mediation* terhadap *Return saham*.

Kata Kunci: *Islamic social reporting*, *Islamic Corporate Governance*, *Kinerja Keuangan*, *Return Saham*, Nilai Perusahaan, *Jakarta Islamic Index*.

ABSTRACT

This research discusses the influence of Islamic social reporting, Islamic Corporate Governance, Financial Performance on Stock Returns, and Firm Value as a mediating variable. The data used is annual data obtained from the JII (Jakarta Islamic Index) for the 2017-2021 period. This research uses quantitative research methods because the information used is in the form of numbers. This research covers all companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2017-2021 period, namely 30 companies with reliable company criteria and are consistently registered during the 2017-2021 period. The sample in this study uses the purposive sampling method, totaling 11 companies. Social Reporting has a significant positive effect on Stock Returns, Islamic Corporate Governance has no positive effect on Stock Returns, Economic Value Added has a significant positive effect on stock returns, Firm Value has a significant positive effect on Stock Returns, Islamic Social Reporting has a significant positive effect on firm values, Islamic Corporate Governance has a significant positive effect on firm value, Economic Value Added has a significant positive effect on firm value, Firm value mediates the relationship of Islamic Social Reporting to Stock Returns, Firm Value n mediating the relationship of Islamic Corporate Governance to stock returns, firm value mediates the relationship of Economic Value Added in full mediation to stock returns.

KeyWords: *Islamic social reporting*, *Islamic Corporlte Government*, *Financial Performance*, *Return*, *Corporate Values*, *Jakarta Islamic Index*.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“ Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan ”

(QS. Al-Insyiroh : 5)

“ Tidak ada yang mudah, tetapi tidak ada yang tidak mungkin ”

(Napoleon BP)

Persembahan Untuk:

- ♥ *Orang tuaku Tercinta, Bapak Munawi dan Ibu Gunarti yang senantiasa memberi kasih sayang serta doanya tak pernah terhenti, serta kakak kakakku Kak Hadi, mbak Us, Kak Abdul, mbak Umi-*
- ♥ *Keluarga besar Pulau Rimau, Keluarga Besar Ranau dan Keluarga Besar Palembang*
- ♥ *Suami Tercinta Mas boss Bapak Dr.Suwandi M.Pd*
- ♥ *Pembimbing terbaikku Ibu Dr.Rika dan Bapak Dr.Peny*
- ♥ *Keluarga besar PPTQ Al-Lathifiyyah Palembang*
- ♥ *Keluarga besar Ponpes Darul Ulum Pulau Rimau*
- ♥ *Almamater tercinta Magister Eksya UIN Raden Fatah Palembang*

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - INDONESIA

Pedoman transliterasi yang digunakan adalah Sistem Transliterasi Arab-Latin Berdasarkan SKB Menteri Agama dan Menteri P&K RI no. 158/1987 dan No. 0543 b/U/1987 tertanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan

Huruf	Nama	Penulisan
ا	Alif	‘
ب	Ba	B
ت	Ta	T
ث	Tsa	<u>S</u>
ج	Jim	J
ح	Ha	<u>H</u>
خ	Kha	Kh
د	Dal	D
ذ	Zal	<u>Z</u>
ر	Ra	R
ز	Zai	Z
س	Sin	S
ش	Syin	Sy
ص	Sad	Sh
ض	Dlod	Dl
ط	Tho	Th
ظ	Zho	Zh
ع	‘Ain	’
غ	Gain	Gh
ف	Fa	F
ق	Qaf	Q
ك	Kaf	K
ل	Lam	L
م	Mim	M
ن	Nun	N
و	Waw	W
هـ	Ha	H
ء	Hamzah	‘
ي	Ya	Y
ة	Ta (Marbutoh)	<u>T</u>

B. Vokal

Vokal Bahasa Arab seperti halnya dalam bahasa Indonesia terdiri atas vokal tunggal dan vokal rangkap (diftong).

1. Vokal Tunggal

_____ Fathah
 _____ Kasroh
 _____ Dlommah

Contoh :

كتب = Kataba

ذكر = Zukira (Pola I) atau zukira (Pola II) dan seterusnya

2. Vokal Rangkap

Lambang yang digunakan untuk vokal rangkap adalah gabungan antara harakat dan huruf, dengan transliterasi berupa gabungan huruf.

Tanda Huruf		Tanda Baca	Huruf
ي	<i>Fathah</i> dan <i>ya</i>	<i>Ai</i>	<i>a</i> dan <i>i</i>
و	<i>Fathah</i> dan <i>waw</i>	<i>Au</i>	<i>a</i> dan <i>u</i>

Contoh :

كيف : kaifa

على : 'alā

حول : haula

أمن : amana

أي : ai atau ay

C. Mad

Mad atau panjang dilambangkan dengan harakat atau huruf, dengan transliterasi berupa huruf atau benda.

Harakat dan Huruf		Tanda Baca	Keterangan
ء	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>ya</i>	\bar{A}	<i>a</i> dan garis di atas
اي	<i>Kasroh</i> dan <i>ya</i>	\bar{i}	<i>i</i> dan garis di atas
أو	<i>Dlommah</i> dan <i>waw</i>	\bar{U}	<i>u</i> dan garis di atas

Contoh :

قال سبحانك : qāla subhānaka
صام رمضان : shāma ramadlāna
رمي : ramā
فيها منافع : fīha manāfi'u
يكتبون ما يمكرون : yaktubūna mā yamkurūna
إذ قال يوسف لأبيه : iż qāla yūsufu liabīhi

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua macam :

1. Ta Marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah dan dlammah, maka transliterasinya adalah /t/.
2. Ta Marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, maka transliterasinya adalah /h/.
3. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbutah diikuti dengan kata yang memakai al serta bacaan keduanya terpisah, maka ta marbutah itu ditransliterikan dengan /h/.
4. Pola penulisan tetap dua macam.

Contoh :

روضة الأطفال	Raudlatul athfāl
المدينة المنورة	Al-Madīnah al-munawwarah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, yaitu tanda syaddah atau tasydid. Dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf yang diberi tanda syaddah tersebut.

ربنا = Robbanā نزل = Nazzala

F. Kata Sandang

Diikuti oleh huruf *Syamsiah*

Kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan bunyinya dengan huruf /l/ diganti dengan huruf yang langsung mengikutinya. Pola yang dipakai ada dua seperti berikut:

Contoh :

	Pola Penulisan	
التواب	Al-tawwābu	At-tawwābu
الشمس	Al-syamsu	Asy-syamsu

Diikuti huruf *Qomariah*

Kata sandang yang diikuti huruf *qomariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan-aturan di atas dan dengan bunyinya.

Contoh :

	Pola Penulisan	
البديع	<i>Al-badī'u</i>	<i>Al-badī'u</i>
القمر	<i>Al-qomaru</i>	<i>Al-qomaru</i>

Catatan : Baik diikuti huruf *syamsiah* maupun *qomariah*, kata sandang ditulis secara terpisah dari kata yang mengikutinya dan diberi tanda hubung (-)

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan dengan *opostrof*. Namun hal ini hanya berlaku bagi *hamzah* yang terletak di tengah dan akhir kata. Apabila terletak di awal kata, *hamzah* tidak dilambangkan karena dalam tulisannya ia berupa *alif*.

Contoh :

تأخذون = <i>Ta'khuzūna</i>	أمرت = <i>umirtu</i>
الشهداء = <i>Asy-syuhadā'u</i>	فأتي بها = <i>Fa'tī bihā</i>

H. Penulisan Huruf

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim* maupun *huruf* ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata-kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan. Maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya. Penulisan dapat menggunakan salah satu dari dua pola sebagai berikut :

Contoh	Pola Penulisan
وإن الله لهو خير الرازقين	<i>Wa innallah lahuwa khair al-rāziqīn</i>
فأوفوا الكيل والميزان	<i>Fa aufū al-kaila wa al-mīzāna</i>

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT. yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, serta Shalawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW sebagai sosok teladan umat Sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian Tesis dengan judul **“Pengaruh *Islamic Social Reporting (ISR)* dan *Islamic Corporate Governance (ICG)* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017-2021)”**

Dalam penyelesaian penulisan Tesis ini terwujud atas segala bantuan, bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak, Sehingga dengan segala hormat dan ungkapan terima kasih dengan ketulusan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Nyayu Khodijah, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang.
2. Bapak Dr. Heri Junaidi, M.A. CRA, CRP selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang.
3. Ibu Dr. Maftukhatusolikhah, M.Ag, selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang.

4. Ibu Disfa Lidian Handayani, M.E.I selaku Sekretaris Prodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang
5. Ibu Dr. Rika Lidyah, S.E.,M.Si. Ak. CA selaku pembimbing I dan Bapak Dr. Peny Cahaya Azwari, M.BA., Ak. CA selaku Pembimbing II yang telah bersedia untuk meluangkan waktunya dalam membimbing serta memberikan pengarahan dalam penyelesaian Tesis ini.
6. Seluruh Dosen beserta Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang.
7. Allahyarham KH. Ahmad Nawawi Dencik dan Bu Nyai Hj. Lailatul Mu'jizat, M.Ud. beserta seluruh Ustadz dan Ustadzah di PPTQ Al-Lathifyyah yang senantiasa mendoakan dan memberi nasehat serta dukungannya selama ini.
8. KH. Ali Mahmudi SH, M.Si dan keluarga beserta Ustadz Ustadzah Ponpes Darul Ulum Pulau rimau.
9. Terkhusus untuk kedua Orangtuaku Tercinta Bapak Munawi dan Ibu Gunarti, Keluarga Besar Pulau Rimau, Keluarga Besar Ranau dan Keluarga Besar Palembang, dan Suami tercinta yang telah memberi dukungan serta do'a terbaiknya kepada penulis. Semoga Allah SWT. membalas seluruh kebaikan kepada mereka semua, dengan segala kerendahan hati penulis ucapkan Terima kasih kepada semua pihak yang terlibat, dengan harapan semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Palembang, Februari 2023

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	30
C. Batasan Masalah.....	31
D. Tujuan Penelitian	31
E. Kegunaan Penelitian	32
BAB II	33
LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	33
A. Teori Stakeholder	33
B. Syariah Enterprise Theory	35
C. Return Saham.....	39
1. Pengertian Return Saham.....	39
2. Macam- macam return saham.....	40
D. Islamic Social Reporting.....	40
E. Islamic Corporate Governance	46
F. Kinerja Keuangan	51
G. Nilai Perusahaan.....	54
H. Penelitian Terdahulu.....	55
Tabel 2.1	62
RingkasannPenelitiannTerdahulu.....	62
I. Pengembangan Hipotesis	67
1. Islamic social reporting Terhadap Return Saham.....	68

2. <i>Islamic Corporate Governance Terhadap Return Saham</i>	70
3. <i>Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham</i>	72
4. <i>Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham</i>	74
5. <i>Islamic social reporting Terhadap Nilai Perusahaan</i>	77
6. <i>Islamic Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan</i>	80
7. <i>Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan</i>	83
8. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Islamic social reporting Terhadap Return Saham.</i>	86
9. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Islamic Corporate Governance Terhadap Return Saham.</i>	87
10. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham</i>	88
J. Kerangka Pemikiran	89
K. Hipotesis Penelitian	89
BAB III	91
METODE PENELITIAN	91
A. Objek Penelitian	91
B. Ruang Lingkup Penelitian	94
C. Jenis dan Sumber Data	94
1. <i>Jenis Penelitian</i>	94
2. <i>Sumber Data</i>	95
D. Populasi dan Sampel	95
1. <i>Populasi</i>	95
2. <i>Sampel</i>	95
E. Variabel Operasional Dan Pengukurannya	97
1. <i>Variabel Bebas (Independent Variable)</i>	97
2. <i>Variabel Terikat (Dependent Variable)</i>	104
3. <i>Variabel Intervening</i>	105
C. Teknik Analisis Data	106
1. <i>Analisis Regresi</i>	107
D. Alat Analisis	115

E. Kerangka Pemikiran.....	115
F. Hipotesis Statistik Penelitian.....	116
1). Uji Hipotesis Statistik 1	116
2). Uji Hipotesis Statistik 2	116
5). Uji Hipotesis Statistik 5	117
6). Uji Hipotesis Statistik 6	117
7). Uji Hipotesis Statistik 7	117
BAB IV	119
HASIL DAN PEMBAHASAN	119
A. HASIL PENELITIAN.....	119
1. <i>Gambaran Umum Perusahaan yang Terdaftar di JII.....</i>	<i>119</i>
B. Hasil Analisis Data	120
1. <i>Statistik Deskriptif</i>	<i>120</i>
2. <i>Uji Regresi Data Panel.....</i>	<i>122</i>
3. <i>Uji Asumsi Klasik</i>	<i>125</i>
4. <i>Uji Hipotesis Regresi Data Panel.....</i>	<i>128</i>
5. <i>Pengujian Variabel Mediasi.....</i>	<i>134</i>
6. <i>Perhitungan Pengaruh.....</i>	<i>140</i>
7. <i>Rekapitulasi Hasil Penelitian.....</i>	<i>143</i>
I. Pembahasan	145
1. <i>Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham.....</i>	<i>145</i>
2. <i>Pengaruh Islamic Corporate Governance Terhadap Return</i>	<i>148</i>
3. <i>Pengaruh Economic value added terhadap Return saham</i>	<i>151</i>
4. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham.</i>	<i>154</i>
5. <i>Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan</i>	<i>156</i>
6. <i>Pengaruh Islamic Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan ..</i>	<i>158</i>
7. <i>Pengaruh kinerja keuangan (Economic value added) terhadap Nilai Perusahaan.....</i>	<i>160</i>
8. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham</i>	<i>162</i>
9. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Islamic Corporate Governance Terhadap Return Saham</i>	<i>165</i>

10. <i>Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Economic value added Terhadap Return Saham</i>	168
BAB V	172
SIMPULAN DAN SARAN	172
A. Simpulan	172
B. Keterbatasan Penelitian	174
C. Saran	175
D. Implikasi Penelitian	176
DAFTAR PUSTAKA	178

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Return</i> tertinggi Saham Syariah	14
Tabel 1. 2 <i>Research gap Islamic social reporting</i> terhadap <i>return</i> saham	28
Tabel 1. 3 <i>Research gap Islamic Corporate Governance</i> terhadap <i>return</i> saham	30
Tabel 1. 4 <i>Research gap Kinerja Keuangan</i> terhadap <i>Return</i> saham	31
Tabel 1. 5 <i>Research gap</i> Nilai Perusahaan terhadap <i>return</i> saham	32
Tabel 1. 6 <i>Research gap Islamic social reporting</i> terhadap Nilai Perusahaan	33
Tabel 1. 7 <i>Research gap Islamic Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	34
Tabel 1. 8 <i>Research gap Kinerja Keuangan</i> terhadap Nilai Perusahaan	35
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	68
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu <i>Islamic social reporting</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	75
Tabel 2. 3 Ringkasan Penelitian Terdahulu <i>Islamic corporate governance</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	77
Tabel 2. 4 Ringkasan Penelitian Terdahulu <i>Kinerja Keuangan</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	79
Tabel 2. 5 Ringkasan Penelitian Terdahulu Nilai Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	82
Tabel 2. 6 Ringkasan Penelitian Terdahulu <i>Islamic social reporting</i> Terhadap Nilai Perusahaan	85
Tabel 2. 7 Ringkasan Penelitian Terdahulu <i>Islamic corporate governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	87
Tabel 2. 8 Ringkasan Penelitian Terdahulu <i>Kinerja Keuangan</i> Terhadap Nilai Perusahaan	91
Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel	102
Tabel 3. 2 Daftar Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> Sampel Penelitian periode 2017-2021	102
Tabel 3.3 Index Pengungkapan ISR	104
Tabel 3.4 Index Pengungkapan ICG	106
Tabel 3.5 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya	112

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif	127
Tabel 4.2 Tabel Chow Test	129
Tabel 4.3 Lagrange Multiplier Test	130
Tabel 4. 5 Uji Normalitas	131
Tabel 4.6 Uji multikolinieritas	132
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi	133
Tabel 4.8 Uji heteroskedastisitas	133
Tabel 4.9 Uji Determinasi Adjusted R ² Persamaan Struktural I	134
Tabel 4.10 Uji Determinasi Adjusted R ² Persamaan Struktural II	135
Tabel 4.11 Uji F (Simultan) Persamaan struktural I	136
Tabel 4.12 Uji F (Simultan) Persamaan struktural II	136
Tabel 4.13 Uji t (Parsial) Persamaan Struktural I	137
Tabel 4.14 Uji t (Parsial) Persamaan Struktural II	138
Tabel 4.15 Uji Mediasi 1	140
Tabel 4.16 Uji Mediasi II	142
Tabel 4.17 Uji Mediasi III	144
Tabel 4.18 Hasil Penelitian	150

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Tingkat Pertumbuhan Investor	15
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	95
Gambar 3. 1 Urutan Seleksi Perusahaan yang Masuk JII	99
Gambar 3. 2 Diagram jalur Pengaruh ISR dan ICG terhadap Return Saham dengan nilai Perusahaan sebagai variabel mediasi	113
Gambar 3. 3 Kerangka Pemikiran	121
Gambar 4.1 Uji Mediasi I	140
Gambar 4.2 Uji Mediasi II	142
Gambar 4.3 Uji Mediasi III	144

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi menjadi salah satu kegiatan muamalah yang dianjurkan, dengan mengikutsertakan sumber daya yang dimiliki seperti dana atau yang lainnya agar bermanfaat bagi orang lain dan sebagai salah satu bentuk fungsi ekonomi syariah. *Louche, Arenas, dan Cranenburgh* (2011) mendefinisikan bahwa investasi yang baik dan bertanggung jawab adalah di mana investor mencoba mengamati perilaku perusahaan dalam berbagai masalah etika, sosial, dan lingkungan.¹ Kemudian *Albaity dan Ahmad* (2008) menyatakan bahwa investasi pada saham syariah didasarkan pada prinsip-prinsip transaksi Islam (*Muamalat*), dan oleh karena itu, dalam pandangan mereka, investasi syariah juga termasuk dalam kategori investasi etis.²

Robert. Ang, (1997) menyatakan Pasar modal menjadi salah satu pengukur berkembangnya perekonomian sekaligus penunjang perekonomian suatu negara, pasar modal dimanfaatkan sebagai salah satu sumber dana untuk pembiayaan operasional perusahaan yang menjadi tulang punggung ekonomi suatu negara.³ Pasar Modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan yang bisa di perdagangkan. Investasi disebut komitmen atas sejumlah dana dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.⁴ Keuntungan yang didapatkan dari investasi

¹ Celine Louche, Daniel Arenas, and Katinka C van Cranenburgh, 'From Preaching to Investing: Attitudes of Religious Organisations Towards Responsible Investment', *Journal of Business Ethics*, 110.3 (2012), 301–20

² Mohamed Albaity and Rubi Ahmad, 'Performance of Syariah and Composite Indices: Evidence From Bursa Malaysia', *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 4.1 (2008), 23–43.

³ Robert. Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff, 1997.

⁴ Eduardus. Tandelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. (Yogyakarta: BPFE, 2001).

adalah *return* yang menjadi salah satu tolak ukur suatu perusahaan. Investor menjadi pelaku pasar berperan penting di pasar modal. Salah satu pilihan berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham yang pemilikan atau pembelian saham-saham perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian atas modal (*return*) sebagai keuntungan.⁵ Hasil laporan keuangan suatu perusahaan menjadi salah satu hal yang diperhatikan berbagai kalangan di dunia usaha; investor, pesaing, otoritas, dll. Laporan keuangan dianalisis dari setiap sudut yang memungkinkan untuk menentukan 'kesehatan' perusahaan dan selanjutnya, daya tariknya bagi investor. *Keef dan Roush* (2001) menyebutkan bahwa laporan keuangan sebagai tolak ukur kinerja keuangan suatu perusahaan yang paling informatif dan mencerminkan aspek *Kinerja keuangan* dan modal organisasi.⁶

Dalam dunia bisnis perusahaan membutuhkan pengembangan dan pertumbuhan untuk menarik dana dari investor. Sebelum mereka berinvestasi dalam bisnis tertentu, investor biasanya memastikan bahwa bisnis tersebut aman dan stabil secara finansial dan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang.⁷ Saham yang mampu memberikan *return* realisasi yang tidak terlalu jauh dari *return* ekspektasi merupakan saham yang dinilai baik. *Return* saham bisa positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *Capital gain*, sedangkan jika negatif berarti rugi atau mendapatkan *Capital*

⁵ Noviansyah Rizal and Selvia Roos Ana, 'Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar DI BEI Tahun 2012-2014)', *Rizal, Noviansyah Ana, Selvia Roos*, 6.2 (2016), 65–76.

⁶ "Keef, S., & Roush, 'Residual Income: A Review Essay. Australian Accounting Review', *Residual Income: A Review Essay. Australian Accounting Review*, 11(23), 8-14., 2011.

⁷ Christine Mallin, Giovanna Michelin, and Davide Raggi, 'Monitoring Intensity and Stakeholders' Orientation: How Does Governance Affect Social and Environmental Disclosure?', *Journal of Business Ethics*, 114.1 (2013), 29–43

lost. Kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki merupakan hal yang menentukan *return* dari suatu perusahaan.⁸ Oleh karena itu, ketika posisi perusahaan tidak menjanjikan, itu tidak akan menarik bagi investor seperti yang diharapkan.

Return akan memberikan model estimasi yang lebih tepat. Hal ini dikarenakan harga saham akan memberikan bias terhadap reaksi investor, karena sifat harga saham yang relatif berubah-ubah terhadap harga saham perusahaan lain. Sementara return saham memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan – keuntungan yang diharapkan, yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Dalam investasi saham, investor akan lebih memilih saham perusahaan yang memberi tingkat keuntungan tertinggi. Disisi lain, *return* pun memiliki peranan yang sangat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi.⁹

Ekonomi dan keuangan syariah mengalami perkembangan pesat dalam dua dasawarsa terakhir, baik secara global maupun nasional. The State of the Global Islamic Economy Report 2018/2019 melaporkan besaran pengeluaran makanan dan gaya hidup halal umat Islam di dunia mencapai USD 2.1 triliun pada tahun 2017 dan diperkirakan akan terus tumbuh mencapai USD 3 triliun pada 2023. Faktor utama yang mempengaruhi hal ini adalah peningkatan jumlah penduduk Muslim di dunia yang pada tahun 2017 mencapai 1.84 miliar orang. Jumlah ini akan terus meningkat dan mencapai 27.5 persen dari total populasi dunia pada

⁸ Pradnyadari dan Rohman, ‘*Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*’, 4.2003 (2016), 1–9.

⁹ Nur Triani and Deden Tarmidi, ‘*Firm Value : Impact of Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policies*’, 9.2 (2019), 158–63 <<https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>>.

2030. Peningkatan populasi ini akan meningkatkan permintaan terhadap produk dan jasa halal secara signifikan.¹⁰

Sebagai negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia, Indonesia belum dapat berperan secara optimal dalam memenuhi permintaan ini. Dalam *the Global Islamic Economy Index 2018/2019*, Indonesia tercatat berada di posisi ke-10 sebagai produsen produk halal dunia. Meskipun kinerja ekspor Indonesia pada produk fashion Muslim, makanan halal, dan pariwisata halal terus meningkat, namun secara agregat, Indonesia memiliki net impor yang besar untuk produk dan jasa halal. Hal ini mengakibatkan defisit pada transaksi berjalan. Secara umum, terdapat beberapa tantangan dalam pengembangan ekonomi syariah khususnya industri halal di Tanah Air, yaitu regulasi terkait industri halal yang belum memadai, literasi dan kesadaran masyarakat akan produk halal yang kurang, juga interlinkage industri halal dan keuangan syariah yang masih rendah. Lainnya adalah peningkatan konsumsi dan kebutuhan produk halal di dalam negeri yang tidak diimbangi dengan jumlah produksinya. Tata kelola dan manajemen risiko sektor halal masih belum memadai. Pemanfaatan teknologi belum optimal pada industri halal. Standar halal Indonesia belum dapat diterima di tingkat global.¹¹

¹⁰ Komite Nasional Keuangan Syariah, *Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia 2019-2024*, Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, 2018 <[https://knks.go.id/storage/upload/1573459280-Masterplan Eksyar_Preview.pdf](https://knks.go.id/storage/upload/1573459280-Masterplan_Eksyar_Preview.pdf)>.

¹¹ Komite Nasional Keuangan Syariah.

Sebuah tren yang berkembang untuk mengupayakan penerapan hukum syariah dalam setiap lini kehidupan, termasuk di bidang keuangan, khususnya investasi. Mengingat Indonesia merupakan negara muslim terbesar di dunia, berdasarkan data laporan *The Royal Islamic Strategic Studies Centre (RISSC)* atau MABDA yang bertajuk *The Muslim 500* edisi 2022, terdapat 231,06 juta penduduk Indonesia yang beragama Islam. Jumlah ini sebanding dengan 86,7% dari total penduduk Indonesia. Jumlah populasi Muslim di Indonesia juga mencapai 11,92% dari total populasi di dunia, maka Indonesia dapat dikategorikan sebagai tempat yang tepat untuk pangsa pasar keuangan syariah.¹² Investor muslim diwajibkan untuk mematuhi perintah etika yang ditentukan dalam melakukan investasi keuangan yang harus sesuai dengan prinsip syariah yaitu larangan penggunaan *Riba* (bunga), *Maysir* (judi) dan *Gharar* (ketidakpastian). Orang-orang di Indonesia juga memiliki ketertarikan yang mengesankan dalam usaha berbasis syariah, karena instrumen berbasis syariah menjadi pilihan bagi kelompok masyarakat Muslim.¹³

Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM & LK) pada akhir tahun 2007 mengungkapkan bahwa kinerja indeks saham Islami yang diukur dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* lebih baik dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks LQ 45 (kelompok 45 saham liquid). Saham-saham syariah yang masuk dalam JII adalah saham-saham yang sudah lulus penyeleksian kriteria dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan BEI. Berdasarkan data BEI per

¹² Viva Budy Kusnandar, 'RISSC: Populasi Muslim Indonesia Terbesar Di Dunia', *Katadata.Co.Id*, 2021 <<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/11/03/rissc-populasi-muslim-indonesia-terbesar-di-dunia>>.

¹³ Rizky Amelia and Dedi Wibowo, '*Analysis of Public Interest in Sharia Investing Through Financial Technology Companies*', 151.Icmae (2020), 88–92 <<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200915.089>>.

tanggal 30 September 2021, terjadi peningkatan 45,95% jumlah investor saham syari'ah *year to date* (ytd). Lalu tercatat pada Oktober 2021 menunjukkan posisi pasar modal syari'ah yang masih dominan dengan jumlah saham syari'ah mencapai 56,9% dari total saham yang tercatat di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syari'ah ketika telah memenuhi kriteria saham syari'ah melalui proses peninjauan oleh BEI dan biasanya masuk dalam index saham seperti Jakarta Islamic Index, dari 40 emiten terdapat 30 emiten dengan kriteria saham memenuhi kriteria efek syariah.¹⁴ Dari sekian banyak saham yang sudah tergolong syariah, ada 30 saham perusahaan yang sudah masuk daftar syariah, khususnya JII, indeks harga saham merupakan penunjuk yang menunjukkan perkembangan cost saham syariah.¹⁵

Tercatat sebanyak sembilan perusahaan dengan *Return* tertinggi Pada Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) masih terdapat beberapa perusahaan dengan kinerja yang cukup baik dan mampu bertahan di tengah Masa Pandemi dan tren pelemahan yang terjadi sepanjang tahun 2020 dan 2021. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), JII menunjukkan penurunan ke 0,39 persen pada level 562,89 pada akhir perdagangan sesi pertama I, pada Rabu 17 Nopember 2021. Hal ini akan menjadikan JII sebagai salah satu indeks dengan koreksi terdalam sejauh ini, yakni 10,36 % secara *year-to-date* (ytd). Walaupun demikian, sejumlah perusahaan emiten pada indeks ini masih memperlihatkan performa saham yang cukup positif.

¹⁴ 'Https://Investasi.Kontan.Co.Id/News/Terus-Bertumbuh-Ini-Capaian-Pasar-Modal-Syariah-Indonesia. Di Akses Pada 25 Januari 2022 Pukul 21:20 WIB'.

¹⁵ Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, 2009.

Emiten ritel PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) menjadi konstituen dengan kinerja saham terbaik secara year to date (ytd) setelah melonjak 52,27 persen.¹⁶ Menyusul di belakangnya adalah emiten tambang PT Merdeka Copper Gold Tbk. Emiten bersandi saham MDKA ini membukukan kenaikan harga saham sebesar 41,56 persen sepanjang tahun berjalan. Perusahaan pada sektor tambang lain yang membukukan return positif adalah PT Aneka Tambang Tbk (ANTM). Hingga penutupan sesi I, saham ANTM berada di harga Rp2.350, atau menguat 21,45 persen secara *year to date*. Menyusul di belakang ANTM adalah PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA). Emiten di sektor unggas tersebut mencatatkan return ytd sebesar 13,65 persen diikuti oleh PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) yang sahamnya naik 9,67 persen pada periode yang sama. Emiten farmasi PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) juga tercatat masih mencatatkan performa positif dengan kenaikan 8,78 persen ytd. Menyusul di belakangnya adalah PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Vale Indonesia Tbk (INCO), dan PT XL Axiata Tbk (EXCL) dengan return masing-masing sebesar 6,86 persen, 6,47 persen, serta 6,23 persen. Sebanyak 9 saham dengan *Return* tertinggi dari 30 saham syariah yang diperdagangkan.¹⁷ Adapun saham-saham syariah yang menguat yaitu:

¹⁶ ‘Artikel Dalam Bisnis.Com Dengan Judul “9 Saham Syariah Dengan Return Tertinggi Di Indeks JII Sepanjang 2021”’,<https://Market.Bisnis.Com/Read/20211117/7/1467028/9-Saham-Syariah-Dengan-Return-Tertinggi-Di-Indeks-Jii-Sepanjang-2021>.’

¹⁷ ‘Artikel Dalam Bisnis.Com Dengan Judul “9 Saham Syariah Dengan Return Tertinggi Di Indeks JII Sepanjang 2021”’,<https://Market.Bisnis.Com/Read/20211117/7/1467028/9-Saham-Syariah-Dengan-Return-Tertinggi-Di-Indeks-Jii-Sepanjang-2021>.’

Tabel 1.1
Return tertinggi Saham Syariah

Saham-saham yang menguat	
Kode	Pergerakan (persen)
ERAA	52,27
MDKA	41,56
ANTM	21,45
JPFA	13,65
TLKM	9,67
KLBF	8,78
PWON	6,86
INCO	6,47
EXCL	6,23

Sumber: <https://market.bisnis.com>, 2021

Berdasar pada Tabel 1.1, dari sejumlah saham syariah menguat terdaftar di JII di tahun 2021 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan emiten pada indeks ini masih memperlihatkan performa saham yang cukup positif. Fenomena *survive* nya saham-saham syariah tersebut menarik untuk dilakukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi menguatnya saham di tengah pemulihan pandemi seperti saat ini.

Sebaran investor bukan saja berpusat di Jawa (69,93%), tetapi menyebar di Sumatera sebanyak (016,49%), Kalimantan sebanyak (5,38%), Sulawesi (3,91%), kemudia Bali, NTT dan NTB sebanyak (3,34%), kemudian Maluku dan Papua sebanyak (0,96%). Salah satu indikator pasar modal di tahun 2021, adalah adanya sentimen positif terkait perkembangan ekonomi global, serta komitmen dan dukungan dari regulator terkait, dapat menimbulkan optimisme pada pasar modal Indonesia. IHSG pada akhir tahun 2020 berada pada 5.979,073 dan mengalami perubahan sampai saat ini. Pada penutupan perdagangan tanggal 11 Oktober 2021, IHSG sampai pada

angka 6.459,697. Tren positif pada beberapa indikator pasar modal mencerminkan kepercayaan dalam berinvestasi ke pasar modal cukup baik.¹⁸

Para investor tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan ketika perusahaan mampu memberikan *Return* saham yang menjanjikan. Sebelum mereka berinvestasi dalam bisnis tertentu, investor biasanya memastikan bahwa bisnis tersebut aman dan stabil secara finansial dan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang.¹⁹ Saham yang mampu memberikan *return* realisasi yang tidak terlalu jauh dari *return* ekspektasi merupakan saham yang dinilai baik. Kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki merupakan hal yang menentukan *return* dari suatu sekuritas.²⁰

Gambar 1.1
Data Tingkat Pertumbuhan Investor

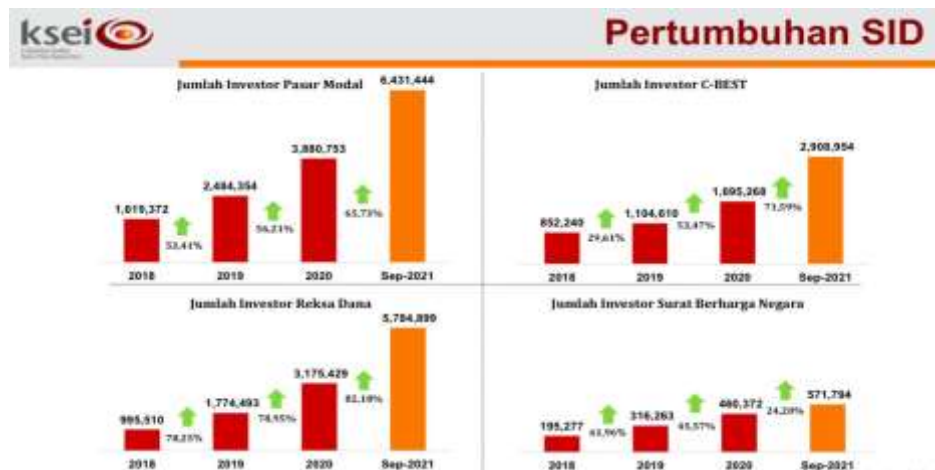


Foto: Data KSEI Investor (2021)

¹⁸ ‘CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20211012151533-17-283326/Jumlah-Investor-Ri-Capai-643-Juta-Didominasi-Kaum-Milenial> . Di Akses Pada 25 Januari 2022 Pukul 21:16 WIB’.

¹⁹ Mallin, Michelon, and Raggi.

²⁰ Rohman.

Tingkat *return* saham suatu perusahaan di pengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya dari Nilai perusahaan, seperti menurut penelitian Heni Istianawati (2015)²¹, menyatakan adanya pengaruh dari Nilai Perusahaan terhadap *return* saham. Tindakan perusahaan yang sering dilakukan seperti *go public*, merger, akuisisi, bahkan penutupan suatu usaha memerlukan penilaian terhadap aset perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan kapasitas para eksekutif atau manajemen perusahaan untuk menangani aset masing-masing perusahaan secara efisien dan efektif. Situasi SDM yang sesuai dan sesuai dengan kebutuhan dilihat dari jumlah SDM di setiap divisi dapat mempengaruhi pelaksanaan eksekutif dalam menangani pengelolaan perusahaan secara tepat. Pedoman pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia tertuang dalam Peraturan Menteri BUMN No.PER-01/MBU/2011 untuk organisasi berbadan hukum negara dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 untuk organisasi yang terikat kewajiban.

Pengukuran nilai perusahaan umumnya menggunakan harga saham perusahaan, seperti dalam penelitian (Jallo et al., 2017;²² Mulyono et al., 2018;²³ Pandelaki dan Farida, 2017²⁴) yang mencerminkan semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan pengukuran nilai perusahaan metode Tobin's Q yang

²¹ Heni Istianawati, Abdul Kohar Irwanto, dan Mukhamad Najib, “” *Investment potential and the effect of financial ratios stock return in mining sector in environment pro stock index and sharia*” Departemen Manajemen, IPB, Jalan Kampus Darmaga, Bogor, Jawa Barat Widayariset, Volume 18, Nomor 1, April 2015.: 18 (2015).

²² Amiruddin Jallo and Abdul Rahman Mus, ‘Effect of Corporate Social Responsibility , Good Corporate Governance and Ownership Structure on Financial Performance and Firm Value : A Study in Jakarta Islamic Index’, 19.11 (2017), 64–75 <<https://doi.org/10.9790/487X-1911026475>>.

²³ Adi Teguh Suprpto and Danang Prihandoko, ‘The Effect of Corporate Governance and Firm Performance on Stock Price : An Empirical Study on Indonesia Stock Exchange’, 9.March (2018), 79–85 <<https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.1916>>.

²⁴ Farida. (2017). Pandelaki, K. D. and Farida, ‘*The Influence of Firm Fundamental and Macroeconomic to Stock Returns: A Case Study of Listed Banking Sector in IDX.*’, *International Journal of Business and Management*, 5(8): 21117., 2017.

disesuaikan dengan industri (Almaqoushi dan Powell, 2017;²⁵ Gherghina dan Vintila, 2016²⁶), dan perkiraan Tobin's Q (Chan dan Li, 2008;²⁷ Fahlenbrach dan Stulz, 2009;²⁸ Kurniasari et al., 2017;²⁹ Ruiz-Mallorquí dan Santana-Martín, 2011;³⁰ Vania dan Supatmi, 2014:³¹). Penelitian yang dilakukan oleh Haryono dan Iskandar (2015)³², Ruiz-Mallorquí dan Santana-Martín (2011)³³ menggunakan Tobin's Q dan PBV untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q adalah nilai pasar ekuitas ditambah hutang jangka panjang kemudian dibagi dengan total aset (Hatem, 2015)³⁴. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku yang mencerminkan nilai perusahaan, Hafez (2016)³⁵ adalah rasio antara pasar saham saat ini dengan nilai buku.

Kegagalan perusahaan untuk menarik modal yang cukup biasanya menyebabkan konsekuensi negatif bagi bisnis pada khususnya dan bagi perekonomian pada umumnya. Data tentang kinerja perusahaan dibutuhkan oleh investor untuk melakukan

²⁵ Wael Almaqoushi and Ronan Powell, 'Audit Committee Indices , Firm Value , and Accounting Outcomes', 2017.

²⁶ *Economics and Sociology*, Vol. 9, No 1, Pp. 23-42. DOI: 10.14254/2071- 789X.2016/9-1/2, 9.1 (2016), 23–42 <<https://doi.org/10.14254/2071-789X.2016/9-1/2>>.

²⁷ Chan, Kam C. and Li, Joanne, 'Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert-Independent Directors. Corporate Governance: An', *International Review*, Vol. 16, Issue 1, Pp. 16-31, January 2008, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1103296> Or, 16.1 (2008), 16–31 <<http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00662.x>>.

²⁸ René M. Fahlenbrach, Rüdiger Stulz, 'Managerial Ownership Dynamics and Firm Value'.

²⁹ Y. A. (2017). Kurniasari, W., Wibowo, B. J. and Wijaya, 'The Mediating Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Company's Firm Value.', *Research Journal of Social Science*, 10(3): 1-7., 10.3 (2017), 1–7.

³⁰ D. J. (2011). Ruiz-Mallorquí, M. V. and Santana-Martín, 'Dominant Institutional Owners and Firm Value.', *Journal of Bank and Finance* 35(1): 118–29., 35.1 (2011), 118–29.

³¹ Helena. "Supatmi. 2014. Vania, 'The Effect of Board Diversity towards the Company Value of Financial Institutions in Indonesia.'", *International Journal of Business and Management Invention* 3, No. 4: 32-41., 3.4 (2014), 32–41.

³² R. (2015). Haryono, U. and Iskandar, 'Corporate Social Performance and Firm Value', *Corporate Social Performance and Firm Value. International Journal of Business and Management Invention*, 4(11): 69-75., 4.11 (2015), 69–75.

³³ Ruiz-Mallorquí, M. V. and Santana-Martín.

³⁴ Ben Said Hatem, 'Interdependence between Managerial Ownership , Leverage and Firm Value : Theory and Empirical Validation', 7.12 (2015), 106–18 <<https://doi.org/10.5539/ijef.v7n12p106>>.

³⁵ Hassan M Hafez, 'Corporate social responsibility and firm value: an empirical study of an emerging economy', 5.4 (2016), 40–53.

aktivitas investasi di pasar modal.³⁶ Data tentang kinerja keuangan dibutuhkan oleh para investor dalam keputusan investasinya di pasar modal. Menurut teori *stakeholder* mengemukakan bahwa suatu perusahaan bukanlah elemen yang bekerja untuk kebaikannya sendiri, tetapi harus memberikan keuntungan kepada mitra (*stakeholder*). Selanjutnya kehadiran suatu entitas secara tegas dipengaruhi oleh bantuan mitra bagi entitas tersebut. Sesuai teori *stakeholder*, ada hubungan positif antara kepedulian lingkungan dan kinerja perusahaan.³⁷ Teori ini menyatakan bahwa dengan menyesuaikan pada berbagai kepentingan *stakeholder*, maka akan menimbulkan kepuasan dan kepedulian mereka.

Kepuasan *stakeholder* dapat dicapai dengan berbagai cara, salah satunya adalah peningkatan kinerja lingkungan berkelanjutan dan meningkatkannya dalam pelaporan keuangan perusahaan, maka kelangsungan hidup perusahaan akan mendapat dukungan dari *stakeholder*. Keputusan yang diambil *stakeholder* dan *shareholder* antara lain dipengaruhi oleh informasi yang bersifat non keuangan dan bersifat keuangan. Data non moneter adalah data tentang kewajiban sosial perusahaan (*Islamic social reporting*) dalam laporan tahunan organisasi atau perusahaan sebagai jenis kewajiban bisnis untuk berkontribusi secara nyata pada kegiatan sosial dan lingkungan.³⁸

Isu tentang pengerusakan lingkungan dan pelanggaran hak asasi manusia oleh korporasi semakin meningkat beberapa tahun terakhir ini. Kasus mengenai pelanggaran tanggung jawab sosial perusahaan telah terjadi di Indonesia. Fenomena seperti kasus-kasus di antaranya melubernya lumpur dan gas panas di Kabupaten

³⁶ Rizal and Ana.

³⁷ Imam.2007. Chariri,Anis. Dan Ghazali, *Teori Akuntansi* (Edisi Tiga. Penerbit Badan Universitas Diponegoro).

³⁸ Rohman.

Sidoharjo yang disebabkan eksploitasi gas PT Lapindo Brantas, limbah industri PT Wings Surya yang melampaui baku mutu buangan limbah cair yang telah merusak sekitar 18 hektar tanaman padi milik warga, dan PT Adi Makayasa yang ditutup sementara karena warga sekitar mengeluhkan polusi udara yang ditimbulkan dari aktivitas pabrik pupuk organik tersebut (CSR Indonesia News letter: 2008). Permasalahan tersebut yang disebabkan oleh korporasi dapat dikurangi apabila masing- masing perusahaan menerapkan tanggung jawab sosial (*Islamic social reporting*) pada seluruh *stakeholder*.

Pengungkapan CSR telah banyak diterapkan di negara-negara maju maupun negara berkembang salah satunya di Indonesia yang mengalami peningkatan. Hal ini terlihat dari berbagai perusahaan sudah mulai menunjukkan komitmennya untuk menerapkan tanggung jawab sosial CSR perusahaan kepada para pemangku mereka (*stakeholder*), serta dalam laporan keuangan tahunan. Selain itu, pengungkapan CSR tidak hanya terkait kepada *stakeholder* tetapi juga terkait dengan adanya isu kerusakan lingkungan yang terjadi di Indonesia seperti penggundulan hutan, polusi udara, perubahan iklim, pencemaran air bersih oleh limbah, dan sebagainya.

Pengungkapan kewajiban sosial perusahaan (CSR) sebagai pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik penting sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kewajiban sosial perusahaan yang terbuka ke dunia diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 66 ayat 2. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga telah memberikan pedoman yang mewajibkan organisasi publik untuk mengungkap latihan CSR dalam laporan tahunan. . Pedoman yang ditekankan pada perusahaan mendapat reaksi positif dari supervisor, sehingga jumlah organisasi yang mengungkapkan kewajiban sosial dalam laporan

tahunan mereka semakin meningkat dan jumlah dan jenis kegiatan dalam kewajiban tanggung jawab sosial semakin meningkat.³⁹

Islamic social reporting tidak hanya terdapat pada ekonomi konvensional, tetapi berkembang juga pada ekonomi syariah. Peneliti ekonomi syariah saat ini banyak yang menggunakan *Islamic social reporting* (ISR) untuk mengukur CSR institusi keuangan syariah. Indeks ISR berisi item-item standar CSR yang ditetapkan oleh *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI). Indeks ISR diyakini dapat menjadi pijakan awal dalam hal standar pengungkapan CSR yang sesuai dengan perspektif Islam.⁴⁰ Standar yang ditetapkan oleh AAOIFI kemudian dikembangkan oleh beberapa peneliti, yang selanjutnya kajian tersebut menghasilkan *Islamic social reporting Index* (ISR).

Pelaksanaan CSR dalam Islam merupakan salah satu upaya mereduksi permasalahan-permasalahan sosial yang terjadi di masyarakat dengan mendorong produktifitas masyarakat dan menciptakan keadilan distribusi. Keadilan distribusi dalam memiliki tujuan agar kekayaan tidak menumpuk pada sebagian kecil masyarakat, tetapi selalu beredar dan bermanfaat kepada masyarakat.⁴¹ *Islamic social reporting* menjadi tolak ukur pelaksanaan kinerja sosial syariah dan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders* yang meliputi beberapa para pemangku kepentingan yaitu pelanggan, karyawan, investor, pemasok, kompetitor, pemerintah, kompetitor, dan masyarakat. Di pasar modal, hal tersebut terlihat dengan mulai adanya penerapan

³⁹ A. McWilliams, 'Corporate Social Responsibility', *Wiley Encyclopedia of Management Vol. 21 (No.5):603 - 609.*, 2000.

⁴⁰ Amirul Khoiruddin, 'Corporate Governance dan Pengungkapan Islamic social reporting', 2.2 (2013), 227–32.

⁴¹ Ruslan Abdul Ghofur Noor, *Konsep Distribusi Dalam Ekonomi Islam Dan Format Keadilan Ekonomi Di Indonesia* (Yogyakarta, 2013).

indeks yang memasukkan kategori saham-saham perusahaan yang telah mempraktikkan CSR.

Informasi tentang pelaporan CSR dapat diperoleh melalui laporan tahunan (*annual report*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan tahunan memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan secara komperhensif baik mengenai informasi keuangan maupun informasi non keuangan yang perlu diketahui oleh para pemegang saham, calon investor, pemerintah, atau bahkan masyarakat. Oleh karena itu, informasi yang dilakukan perusahaan di dalam laporan tahunan akan menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya didorong karena adanya harapan untuk memperoleh *return* atas investasi yang dilakukan.⁴²

Selain *Islamic social reporting*, *Islamic corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan.⁴³ *Islamic corporate governance* (ICG) menjadi suatu pilar sistem ekonomi pasar, sebab berhubungan dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Penerapan GCG pada perusahaan akan memberikan perlindungan kepada pemegang saham. Investor akan merasa aman atas investasinya, karena cenderung memperoleh *return* sesuai dengan harapannya. *Islamic corporate governance* dapat meyakinkan para investor diperusahaan bahwa mereka akan menerima *return* atas investasinya.⁴⁴

⁴² Atiqah, 'Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham', *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9.2 (2016), 215–30
<<https://doi.org/10.15408/akt.v9i2.4025>>.

⁴³ Marihot Nasution dan Doddy Setiawan, "Pengaruh Corporate Governance terhadap Laba di Industri Perbankan Indonesia", Simposium Nasional Akuntansi 10, 26-28 Juli: UNHAS Makassar, 2007, hlm. 2. Luciano Tujuh, 'Nasution Setiawan 2007', 2007.

⁴⁴ Nining Pratiwi dan I.Kt.Suryanawa, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate

Memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau shareholders merupakan tujuan didirikannya suatu perseroan yang dapat dicapai dengan menaikkan nilai perusahaan.⁴⁵ Kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai gambaran bagi investor untuk menilai sejauh mana tingkat keberhasilan perusahaan. Besarnya tuntutan dan tantangan tersebut menempatkan *Islamic social reporting* (CSR) dan *Islamic corporate governance* (GCG) sebagai praktik yang penting, tidak terkecuali lembaga keuangan syariah. Seiring dengan semakin berkembangnya lembaga-lembaga yang menerapkan prinsip-prinsip syariah mulai dikembangkan pula konstruksi tanggung jawab terhadap sosial dan tata kelola perusahaan yang menjalankan bisnis dengan berpegang pada pedoman syariat Islam yaitu disebut sebagai *Islamic social reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG). ISR sebagai turunan dari konsepsi CSR menjadi bentuk pertanggung jawaban sosial perusahaan kepada masyarakat dan terutama Allah SWT.⁴⁶

Pengungkapan ISR juga menjadi suatu siasat yang dapat diterapkan oleh perusahaan untuk memenangkan persaingan dan esensial bagi kinerja dan nilai perusahaan dikarenakan investor cenderung memilih untuk menanamkan modalnya di entitas yang melakukan aktivitas CSR. Disamping itu, agar suatu perusahaan dapat tumbuh dengan sehat dan baik untuk menjaga eksistensi perusahaan, lebih-lebih bagi institusi keuangan dapat di implementasikan melalui penerapan GCG.⁴⁷ ICG sebagai

Social Responsibility Disclosure Pada Return Saham”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.2 (2014), 466., 2014.

⁴⁵ Loh Wenny Setiawati* and Melliana Lim, ‘Analisis Pengaruh Kinerja keuangan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.’, *JURNAL AKUNTANSI*, 12 (1), 29-57. ©Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Gedung Karol Wojtyla, Jalan Jenderal Sudirman 51 Jakarta 12930, 12.1 (2015), 29–57.

⁴⁶ R. A. Abadi, M. T., Mubarak, M. S., & Sholihah, ‘Implementasi Islamic Social Reporting Index Sebagai Indikator Akuntabilitas Sosial Bank Syariah.’, *Allinsyiroh: Jurnal Studi Keislaman*, 6(1), 1–25. <https://doi.org/10.35309/Alinsyiroh.V6i1.3813>, 6.1 (2020), 1–25.

⁴⁷ Muh Awal and Satrio Nugroho, ‘Urgensi Penerapan Islamic Corporate Governance Di Baitul Maal Wat Tamwil (BMT).’, *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 23(1), 64–70.

bentuk dari pengimplementasian GCG yang mengacu pada syariat Islam diharapkan mampu memberikan proteksi dan jaminan kepada *stakeholders* guna meminimalkan tindakan-tindakan yang dapat merugikan perusahaan demi kepentingan pribadi manajemen. Melalui pengimplementasian ICG diharapkan mampu berdampak terhadap citra baik dan kepercayaan masyarakat dan investor.⁴⁸ Hal ini juga menjadi sinyal positif bagi lembaga keuangan agar dapat memaksimalkan nilainya. Berdasarkan hasil riset terdahulu, ICG memberikan pengaruh yang cukup signifikan positif terkait kinerja keuangan, sementara ISR berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.⁴⁹ Namun, riset sejenis di Indonesia menunjukkan bahwa pengungkapan ISR berdampak positif dan signifikan terhadap ROA serta ICG tidak punya pengaruh pada kinerja keuangan.⁵⁰ dan pada riset yang berbeda pengungkapan ICG dan ISR memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.⁵¹ Sedangkan ICG mampu mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dan inkonsisten dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak bisa menjadi perantara pengaruh pengungkapan ICG pada nilai perusahaan.⁵²

<https://doi.org/10.32477/jkb.v23i1.204>, 23.1 (2015), 64–70.

⁴⁸ R. El Junusi, 'Implementasi Syariah Governance Serta Implikasinya Terhadap Reputasi Dan Kepercayaan Bank Syariah.', *Al-Tahrir: Jurnal Pemikiran Islam*, 12(1), 87-111., 12.1 (2012), 87–111.

⁴⁹ E. Ananda, C. Z., & NR, 'Pengaruh Islamic Corporate Governance Dan Islamic Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perbankan Syariah.', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2065–2082., 2.1 (2020), 2065–82.

⁵⁰ E. Mardiani, L., Yadiati, W., & Jaenudin, 'Islamic Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Unit Usaha Syariah (UUS) Periode 2013-2017.', *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 128. <https://doi.org/10.30656/Jak.V6i2.1411>, 6 (2019), 128–42.

⁵¹ A. M. Ibrahim, R. H., & Muthohar, 'Pengaruh Komisaris Independen Dan Indeks Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja keuangan Sebagai Variabel Intervening.', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(01), 9–20., 5.01 (2019), 9–20.

⁵² S. R. Dianawati, C. P., & Fuadati, 'Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Kinerja keuangan Sebagai Variabel Intervening.', *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–20., 5 (2016), 1–20.

Peningkatan tata kelola perusahaan yang baik (*Islamic corporate governance*) mempengaruhi peningkatan kinerja perusahaan dan secara keseluruhan meningkatkan nilai perusahaan.⁵³ *Islamic corporate governance* (GCG) dapat menciptakan nilai tambah, karena dengan menerapkan *Islamic corporate governance*, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan.⁵⁴

Kesadaran pentingnya menerapkan tanggung jawab sosial yang berorientasi terhadap lingkungan, telah menjadi pusat perhatian seiring dengan banyaknya kepedulian terhadap produk yang ramah lingkungan. Sebelum tercetusnya *Islamic corporate governance* (GCG) banyak sekali krisis atau kendala dalam operasional perusahaan di Indonesia, dengan adanya *Islamic corporate governance* (GCG), dan memiliki nilai tambah dengan berlandaskan prinsip-prinsip Islam (*Islamic Corporate Governance*), memberikan indikasi dan kesan kepada masyarakat membawa dampak yang baik dalam operasional serta pengawasan yang efektif dan pemenuhan prinsip-prinsip demi menunjang kepercayaan masyarakat terkhusus para *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya, serta memberikan indikasi dan kesan kepada masyarakat terhadap peran perusahaan syariah di Indonesia.⁵⁵

⁵³ Bernard S. Black and others, *How Corporate Governance Affects Firm Value: Evidence on Channels from Korea*, *SSRN Electronic Journal*, 2011 <<https://doi.org/10.2139/ssrn.844744>>.

⁵⁴ Mutmainah, 'Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal (STIE) Al-Anwar Mojokerto*, Vol X No 2, Oktober 2015, 182., 2015.

⁵⁵ Nurul Khofifah Alfijri and Maswar Patuh Priyadi, 'Pengaruh Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR), Zakat Dan Islamic Corporate Governance (ICG) Terhadap Kinerja Keuangan', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1 (2022).

Dengan pengungkapan ICSR atau ISR, dan ICG bisa menjadi salah satu cara untuk mewujudkan industri perbankan syariah yang tumbuh dan berkembang serta memberikan kontribusi bagi perekonomian di Indonesia. Dan dapat berpengaruh besar terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan suatu aspek dalam bentuk pengukuran tertentu sebagai peninjau keberhasilan akan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.⁵⁶

Sejak suatu perusahaan berdiri tidak luput dari penilaian berbagai pihak. Suatu perusahaan dapat dikatakan baik jika mampu bersaing, bertahan, bahkan berkembang. Peningkatan nilai suatu perusahaan juga akan meningkatkan kesejahteraan pemiliknya. Dalam upaya mencapai nilai perusahaan yang baik, tentunya suatu perusahaan harus dapat mengoptimalkan kegiatan operasionalnya yang dapat dilihat melalui kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu penentu nilai perusahaan.⁵⁷ Dengan kinerja keuangan yang baik dan nilai perusahaan yang tinggi pencapaian tersebut dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.⁵⁸

Eksplorasi sumber daya alam secara eksploitatif selama ini mengancam kelestarian sumber daya bahan baku dan energi dan memicu disharmoni sosial dengan lingkungan masyarakat dan semakin parah konflik perburuhan.⁵⁹ Oleh karena itu, dapat

⁵⁶ Alfijri and Priyadi.

⁵⁷ M. Chabachib and others, 'Firm Value Improvement Strategy, Corporate Social Responsibility, and Institutional Ownership', *International Journal of Financial Research*, 10.4 (2019), 152–63 <<https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p152>>.

⁵⁸ Ashita Agrawal, Pitabas Mohanty, and Navindra Kumar Totala, 'Does EVA Beat ROA and ROE in Explaining the Stock Returns in Indian Scenario? An Evidence Using Mixed Effects Panel Data Regression Model', *Management and Labour Studies*, 44.2 (2019), 103–34 <<https://doi.org/10.1177/0258042X19832397>>.

⁵⁹ H. (2016). Iwuji, C. C., Okeke, O. C., Ezenwoke, B. C., Amadi, C. C. and Nwachukwu, 'Earth Resources Exploitation and Sustainable Development: Geological and Engineering Perspectives.', *Engineering*, 8(1): 21–33.

dikatakan bahwa CSR yang dalam penelitian ini adalah ISR memainkan peran penting dalam pembangunan berkelanjutan.⁶⁰ Penelitian tentang tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan banyak dilakukan di Indonesia dan di negara lain. Sebuah survei yang dirilis oleh Liga Konsumen Nasional dan Komunikasi Internasional leishman Hillard menunjukkan bahwa dua pertiga konsumen akan lebih memilih untuk membeli produk perusahaan yang menjadi tanggung jawab mereka secara sosial, terutama perusahaan yang memperlakukan karyawannya dengan baik.⁶¹ Sehingga dapat dipahami bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memegang peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.⁶² Dengan tata kelola yang baik, kepercayaan akan diperoleh dari investor, pelanggan dan masyarakat.⁶³ Tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor dan calon investor pada kinerja perusahaan sebagaimana tercermin dalam perubahan biaya saham. Kinerja yang baik akan dipandang baik oleh pasar sehingga minat untuk penawaran akan meningkat diikuti oleh peningkatan harga saham. Jadi ekspansi harga saham akan mempengaruhi penambahan modal sebagai komponen *return* saham.⁶⁴

⁶⁰ K. (2016). Behringer, K. and Szegedi, 'The Role of CSR In Achieving Sustainable Development – Theoretical Approach.', *European Scientific Journal*, 12(22): 10-25., 2016.

⁶¹ D.R.C. (2010). Iwu-Egwuonwu, 'Does Corporate Social Responsibility (CSR) Impact on Firm Performance?', *ALiteratureEvidence.SSRNElectron.J.*: Available: [Http://Ssm.Com/Abstract=1659586](http://Ssm.Com/Abstract=1659586), 2010.

⁶² M. A. (2011). Jo, H. and Harjoto, 'Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility.', *Journal of Business Ethics*, 103(3): 351–83., 2015.

⁶³ R. (2017). Sarah, 'The Benefits of Good Corporate Governance to Small and Medium Enterprises (SMEs) in South Africa: A View on Top 20 and Bottom 20 JSE Listed Companies.', *Problem and Perspectives in Management*, 15(4): 271–79.

⁶⁴ Ryadi, 'Pengaruh Price Earnings Ratio , Profitabilitas , Dan Nilai Perusahaan Pada Return Saham Indeks LQ45', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8.2 (2017), 202–16.

Para investor tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan ketika perusahaan mampu memberikan *Return* saham yang menjanjikan. Tentunya tidak terlepas dari Nilai perusahaan yang juga berkaitan dengan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*)⁶⁵, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Islam Perusahaan (*Islamic social reporting*)⁶⁶ dan Kinerja Keuangan yang dalam penelitian ini dilihat dengan metode EVA (*economic value added*).⁶⁷ Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hal-hal yang dianggap perlu untuk diteliti lebih lanjut, yang berhubungan dengan pengaruh faktor *Islamic social reporting*, *Islamic corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *Return* saham perusahaan dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai objek penelitian, Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM & LK) pada akhir tahun 2007 mengungkapkan bahwa kinerja indeks saham Islami yang diukur dalam Jakarta Islamic Index (JII) lebih baik dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks LQ 45 (kelompok 45 saham liquid). Saham-saham syariah yang masuk dalam JII adalah saham-saham yang sudah lulus penyeleksian kriteria dari Otoritas Jasa Keuangan(OJK) dan BEI. JII telah melakukan evaluasi sesuai dengan ketentuan setiap 6 bulan sekali.

⁶⁵ Dyah, R. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010), Jurnal Cakrawala Pendidikan (4). Leni Yuliyanti, 'Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan', 2013.

⁶⁶ Rahma Frida Ratri and Murdiyati Dewi, 'The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII)', 12003 (2017).

⁶⁷ Ririh Dian Pratiwi and others, 'The Effects of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance : Evidence from Indonesia', 13.12 (2020), 220–33.

Tata kelola perusahaan dengan prinsip islam (*Islamic corporate governance*), pengungkapan tanggung jawab sosial islam perusahaan (*Islamic social reporting*)⁶⁸, dan kinerja keuangan, mencerminkan Nilai suatu perusahaan pada akhirnya dapat memaksimalkan *Return* saham Perusahaan. Berdasarkan hubungan antara variabel-variabel tersebut, maka dalam penelitian ini Nilai perusahaan didefinisikan sebagai variabel intervening. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, menunjukkan adanya *research gap* dari variabel independent dan variabel intervening yang mempengaruhi pengembalian (*return*) saham, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. 2
Research gap Islamic social reporting terhadap return saham

	Hasil	Peneliti
Pengaruh <i>Islamic social reporting</i> terhadap <i>return</i> saham	<i>Islamic social reporting</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. Fatmawati (2020) 2. Ibrahim (2019) 3. Nurlaila (2014) 4. Theofanis Karagiorgos (2010) 5. Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015) 6. Atiqah (2016)
	<i>Islamic social reporting</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ananda (2020) 2. Moch. Fathonya, Akhsanul Khaqb, dan Endri (2020) 3. Andriyo Bagus Haryadi (2017) 4. Sari Rusmita (2016)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

⁶⁸ Mursalim Nohong and others, *'Islamic Social Reporting Disclosure and Firm Value : Empirical Study of Firms Listed in Jakarta Islamic Index'*, 2019, 2485–94.

Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return* saham yang diteliti Fatmawati (2020)⁶⁹, Ibrahim (2019)⁷⁰, Nurlaila (2014)⁷¹, Theofanis Karagiorgos (2010)⁷², Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015)⁷³ dan Atiqah (2016)⁷⁴ menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic social reporting* terhadap *return* saham. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Ananda (2020)⁷⁵, Moch. Fathonya, Akhsanul Khaqb, dan Endri (2020)⁷⁶, Andriyo Bagus Haryadi (2017) dan Sari Rusmita (2016) bahwa tidak adanya pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return* saham.

⁶⁹ Elsaputri Dyahayu Fatmawati, Ari Kristin Prasetyoningrum, and Noor Farida, 'Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham', 8.2 (2020), 67–86.

⁷⁰ Ibrahim, R. H., & Muthohar.

⁷¹ Nova Maharani Nurlaila Harahap, Hendra Harmain, Saparuddin Siregar, 'Pengaruh *Islamic Social Reporting (ISR)*, Umur Perusahaan Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Kinerja keuangan (ROA) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2010-2014', *Pontificia Universidad Catolica Del Peru*, 8.33 (2014), 44.

⁷² Theofanis Karagiorgos, 'Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies Abstract', XIII.4 (2010).

⁷³ I Made Karya Utama, 'Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility dan informasi laba akuntansi pada Return saham' Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia 1 (2015), 191–207.

⁷⁴ Atiqah.

⁷⁵ Ananda, C. Z., & NR.

⁷⁶ Moch. Fathonya, Akhsanul Khaqb, Endri Endric, 'The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Performance on Stock Returns KALBIS Institute, Jakarta, Indonesia, Badan Pemeriksa Keuangan The Audit Board of Republic Indonesia, Universitas Mercubuana'.

Tabel 1. 3
Research gap Islamic Corporate Governance terhadap return saham

	Hasil	Peneliti
Pengaruh <i>Islamic Corporate Governance</i> terhadap <i>return</i> saham	<i>Islamic Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> Saham	1. Ananda (2020) 2. Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala (2015) 3. Beni Adi Purnomo 4. Ardi Setiawan (2017)
	<i>Islamic Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	1. Ibrahim (2019) 2. Nining Pratiwi dan I.Kt.Suryanawa (2014) 3. Eviatiwi Kusumaningtyas Sugiyanto (2010) 4. Christiya Ayu Manse (2018)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap *return* saham yang diteliti oleh Ananda (2020)⁷⁷, Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala (2015)⁷⁸, Welly Salipadang dan Robert Jao (2017)⁷⁹, menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic Corporate Governance* terhadap *return* saham. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Ibrahim (2019)⁸⁰ Nining Pratiwi dan I.Kt.Suryanawa (2014)⁸¹, bahwa tidak adanya pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap *return* saham.

⁷⁷ Ananda, C. Z., & NR.

⁷⁸ Shoeyb Rostami, Zeynab Rostami, and Samin Kohansal, 'The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange', *Procedia Economics and Finance*, 36.16 (2016), 137–46 <[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30025-9](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30025-9)>.

⁷⁹ Robert Jao, "Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan dan dampaknya terhadap return saham", *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, Mei 2017, Hal: 83- 101 ISSN :1979-4878, 6.1 (2017), 83–101.

⁸⁰ Ibrahim, R. H., & Muthohar. 2019

⁸¹ Nining Pratiwi, 'Pengaruh good corporate governance dan corporate social responsibility disclosure Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Pemegang Saham . Investor Akan Merasa Aman Atas Investasinya , Karena Cenderung', 2 (2014), 465–75.

Tabel 1.4
Research gap Kinerja Keuangan terhadap Return saham

	Hasil	Peneliti
Pengaruh <i>Kinerja Keuangan</i> terhadap <i>return</i> saham	<i>Kinerja keuangan</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> Saham	1. Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. (2016) 2. Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015)
	<i>Kinerja keuangan</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	1. Fakhri Rana Sausan, Lardin Korawijayanti, Arum Febriyanti Ciptaningtias (2020) 2. Muhammad Saleh (2015)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Pengaruh *Kinerja Keuangan* terhadap *return* saham yang diteliti oleh Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016)⁸², Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015)⁸³ menunjukkan adanya pengaruh dan *Kinerja Keuangan* terhadap *return* saham. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Fakhri Rana Sausan, Lardin Korawijayanti, Arum Febriyanti Ciptaningtias (2020)⁸⁴, Muhammad Saleh (2015)⁸⁵ bahwa tidak adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

⁸² Fouzan Al Qaisi, 'Factors Affecting the Market Stock Price-The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange', October, 2016.

⁸³ Wong Pik Har, Muhammad Afif, and Abdul Ghafar, 'The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry', 10.4 (2015), 155–65 <<https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n4p155>>.

⁸⁴ Fakhri Rana Sausan, Lardin Korawijayanti, and Arum Febriyanti Ciptaningtias, 'The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017', 1.2 (2020), 103–14.

⁸⁵ Muhammad Saleh, 'Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan.', *Journal of Energy Technologies and Policy*, ISSN 2224-3232 (Paper) ISSN 2225-0573 (Online) Vol.5, No.10, 2015, 5 (2015), 10.

Tabel 1. 5
Research gap Nilai Perusahaan terhadap *return* saham

	Hasil	Peneliti
Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap <i>return</i> saham	Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> Saham	1. Heni Istianawati (2015) 2. Arif Kurniadi, Noer Azam Achsan, dan Hendro Sasongko (2013)
	Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	1. Ștefan Cristian Gherghina (2015) 2. Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina (2015)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *return* saham yang diteliti oleh Heni Istianawati (2015)⁸⁶, Arif Kurniadi, Noer Azam Achsan, dan Hendro Sasongko (2013) menunjukkan adanya pengaruh dari Nilai Perusahaan terhadap *return* saham. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Ștefan Cristian Gherghina (2015)⁸⁷, Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina (2015)⁸⁸ bahwa tidak adanya pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *return* saham.

⁸⁶ Heni Istianawati, Abdul Kohar Irwanto.

⁸⁷ Ștefan Cristian Gherghina, 'Corporate Governance Ratings and Firm Value : Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange', 5.1 (2015), 97–110.

⁸⁸ Georgeta Vintilă and Ștefan Cristian Gherghina, 'Does Ownership Structure Influence Firm Value ? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies', 5.2 (2015), 501–14.

Tabel 1. 6
Research gap Islamic social reporting terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil	Peneliti
Pengaruh <i>Islamic social reporting</i> terhadap Nilai Perusahaan	<i>Islamic social reporting</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Yulianty (2020) 2. Ibrahim & Muthohar (2019) 3. Ery Yanto (2018)
	<i>Islamic social reporting</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Febriyanti (2022) 2. Miranty Nurhayati dan Henny Medyawati(2012) 2. Ance Cessilia Hutabarat dan I GedeSiswantya 3. Wahyuning Ambar Setianingrum (2015)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Yulianty (2020)⁸⁹, Ibrahim & Muthohar (2019)⁹⁰, Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013)⁹¹ dan Ery Yanto (2018)⁹² menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Febriyanti (2022)⁹³, Alfonsia Klofilda Suryati, Agus Wahyudi Salasa Gama, Ni Putu Yeni Astiti (2019)⁹⁴ bahwa tidak ada pengaruh *ISR* terhadap Nilai Perusahaan.

⁸⁹ Rochimah Yulianty, 'Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 4.1 (2020), 12–24.

⁹⁰ Ibrahim, R. H., & Muthohar.

⁹¹ Sandhika Cipta Bidhari and others, 'Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange', 5.18 (2013), 39–47.

⁹² Ery Yanto, 'Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Terhadap Nilai Perusahaan ', 2.1 (2018), 36–49.

⁹³ Heni Febriyanti, Ari Kamayanti, and Nur Indah Riwijanti, 'Islamic Social Reporting Dan Islamic Corporate Governance', *Imanensi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi Islam*, 7.21 (2022), 1–12.

⁹⁴ Ni Putu Yeni Astiti3) Alfonsia Klofilda Suryati1), Agus Wahyudi Salasa Gama2), 'Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan Kinerja keuangan sebagai variabel moderasi (Studi Empirirs Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016)', 17 (2019), 111–21.

Tabel 1. 7
Research gap Islamic Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil	Peneliti
Pengaruh <i>Islamic Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	<i>Islamic Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Indra (2017) 2. Hana Fadhilah (2019) 3. Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019) 4. Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)
	<i>Islamic Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017). 2. Wien Ika Permanasari(2010) 3. Binti Ulin Ulfa (2017)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Indra (2017)⁹⁵ Hana Fadhilah (2019)⁹⁶, Ibrahim & Muthohar (2019)⁹⁷, Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)⁹⁸, dan hasil penelitian Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)⁹⁹, menunjukkan adanya pengaruh positif dari *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017)¹⁰⁰, Wien Ika Permanasari (2010) dan Binti Ulin Ulfa (2017), bahwa tidak adanya pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

⁹⁵ Indra Siswanti and others, 'The Impact of Islamic Corporate Governance , Islamic Intellectual Capital and Islamic Financial Performance on Sustainable Business Islamic Banks', 7.4 (2017), 316–23.

⁹⁶ Hana Fadhilah, 'Pengaruh Islamic Corporate Governance(ICG) Terhadap Financial Shenanigans (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2017', *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan Volume 13 Nomor 1 , Februari 2019 Hal 14 - 22 ISSN 2088-5008*, 13.1 (2019), 14–22.

⁹⁷ Ibrahim, R. H., & Muthohar.

⁹⁸ Farida Farida, 'The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value : Evidence from Indonesia 2 . Literature Review', 5 (2019), 177–83.

⁹⁹ Prana Wahyu, Nisasmara, "Cash Holding, and Good Corporate Orvernance, 'Cash, holding, good corporate governance and firm value', 7.36 (2016), 117–28.

¹⁰⁰ Djayani Nurdin and Muhammad Yunus Kasim, 'Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy , and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Economics &', 7.1 (2017), 1–7 <<https://doi.org/10.4172/2162-6359.1000499>>.

Tabel 1. 8

Research gap Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil	Peneliti
Pengaruh <i>Kinerja Keuangan</i> terhadap Nilai Perusahaan	<i>Kinerja Keuangan</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	1. Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019). 2. Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017).
	<i>Kinerja Keuangan</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	1. Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022.

Pengaruh *Kinerja Keuangan* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019)¹⁰¹, dan Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017)¹⁰² menunjukkan adanya pengaruh positif dari *Kinerja Keuangan* terhadap Nilai Perusahaan. Tapi bertentangan dengan hasil penelitian Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)¹⁰³ dengan hasil penelitiannya bahwa tidak adanya pengaruh dari *Kinerja Keuangan* terhadap Nilai Perusahaan.

Dari uraian yang di paparkan dan *research gap* peneliti akan membahas mengenai: **“Pengaruh *Islamic social reporting*, *Islamic corporate governance* dan *kinerja keuangan* terhadap *return* saham dan dimediasi oleh *nilai perusahaan* (Penelitian pada *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2021)”**

¹⁰¹ Rina Hartanti and others, *The effect of profitability, capital structure, and implementation of corporate governance*, 0832 (2019), 83–98.

¹⁰² Nurdin and Kasim.

¹⁰³ Nisasmara, Holding, and Orvernance.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, penulis merumuskan masalah :

- a. *Bagaimana pengaruh Islamic social reporting terhadap return saham pada perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- b. *Bagaimana pengaruh Islamic Corporate Governance terhadap return saham pada perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- c. *Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan terhadap return saham pada perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- d. *Bagaimana pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Return saham pada perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- e. *Bagaimana pengaruh Islamic social reporting terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- f. *Bagaimana pengaruh Islamic Corporate Governance terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- g. *Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index?*
- h. *Bagaimana pengaruh Nilai perusahaan memediasi pengaruh Islamic social reporting terhadap return saham di Jakarta Islamic Index?*
- i. *Bagaimana pengaruh Nilai perusahaan memediasi Islamic Corporate Governance terhadap return saham di Jakarta Islamic Index?*
- j. *Bagaimana pengaruh Nilai perusahaan memediasi kinerja keuangan terhadap return saham di Jakarta Islamic Index?*

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini perlu dibatasi ruang lingkup dan objek penelitiannya agar tidak terjadi suatu penyimpangan sasaran. Maka ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada pembahasan *Islamic social reporting*, *Islamic corporate governance*, *return saham*, Kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2017-2021

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hal-hal yang dianggap perlu untuk diteliti lebih lanjut, yang berhubungan dengan pengaruh beberapa faktor (*Islamic social reporting*, *Islamic Corporate Governance*, *kinerja keuangan*) terhadap *return saham* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti:

- a. Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return saham* pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index*
- b. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap *return saham* pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index*
- c. Pengaruh *Kinerja Keuangan* terhadap *return saham* pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index*
- d. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return saham* pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index*
- e. Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index*
- f. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan di

Jakarta Islamic Index

- g. Pengaruh *Kinerja Keuangan* terhadap nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index*
- h. Pengaruh Nilai perusahaan memediasi pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index*
- i. Pengaruh Nilai perusahaan memediasi pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index*
- j. Pengaruh Nilai perusahaan memediasi kinerja keuangan terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index*

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian diharapkan berguna sebagai Pengembangan Ilmu, Khususnya Ilmu Ekonomi Syariah. Penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai sumber referensi atau dasar acuan bagi pengembangan penelitian berikutnya dan memperkaya kajian teoritik dalam bidang ekonomi. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Teori *Stakeholder*

Ramizes dalam bukunya *Cultivating Peace*, mengidentifikasi berbagai pendapat mengenai stakeholder. Freeman (1984) mendefinisikan stakeholder sebagai: “any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization’s objectives.” adalah sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu organisasi.¹⁰⁴ Biset secara singkat mendefinisikan *stakeholders* adalah orang dengan suatu kepentingan atau perhatian pada permasalahan tertentu. Sedangkan Grimble and Wellard melihat *stakeholders* dari segi posisi penting dan pengaruh yang mereka miliki.¹⁰⁵ Dari beberapa definisi tersebut, maka *stakeholders* merupakan keterikatan yang didasari oleh kepentingan tertentu. Dengan demikian, jika berbicara mengenai *stakeholders theory* berarti membahas hal-hal yang berkaitan dengan kepentingan berbagai pihak.

Hal utama tentang teori *stakeholder* adalah bahwa *stakeholder* adalah kerangka kerja yang secara tegas didasarkan pada pandangan tentang suatu asosiasi dan keadaannya saat ini, sehubungan dengan sifat transaksi yang rumit dan dinamis di antara keduanya. *stakeholder* dan perusahaan saling mempengaruhi, ini harus terlihat dari hubungan sosial mereka sebagai kewajiban dan tanggung jawab. Perusahaan sebaiknya transparan dan akuntabilitas kepada *stakeholder*.¹⁰⁶

¹⁰⁴ R.E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholders Approach*, Fitman, Boston, .

¹⁰⁵ Busyra Azheri, ‘Corporate Social Responsibility; Dari Voluntary Menjadi Mandatory’, Rajawali P (2012), 112.

¹⁰⁶ Akt Marzully Nur Denies Priantinah M.Si., ‘Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi

Teori *stakeholder* menyatakan semakin kuat hubungan dengan perusahaan, maka akan semakin baik keberlangsungan bisnis perusahaan. Sebaliknya, semakin buruk hubungan perusahaan maka akan semakin sulit. Hubungan perusahaan yang solid dengan *stakeholder* bergantung pada kepercayaan, penghargaan, dan partisipasi. Teori *stakeholder* adalah ide atau konsep manajemen perusahaan yang penting, alasannya adalah untuk membantu perusahaan memperkuat asosiasi dengan kelompok eksternal dan mendorong pengembangan keunggulan perusahaan.¹⁰⁷

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi juga memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut. *Gray, Kouhy dan Adams* mengatakan bahwa ketahanan atau *survive* nya perusahaan bergantung pada partisipasi dan bantuan *stakeholder*. Semakin luar biasa *stakeholder*, maka semakin besar usaha perusahaan untuk menyesuaikan. Pengungkapan sosial dianggap sebagai komponen pertukaran antara perusahaan dan *stakeholder*. Salah satu tantangan perusahaan adalah mengidentifikasi:¹⁰⁸

1. Investor dan pemegang saham cenderung menginginkan hasil yang maksimal atas investasinya.

pengungkapan Corporate social responsibility di Indonesia (Studi Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal / Volume I Nomor I / Tahun 2012*, I (2012).

¹⁰⁷ 2018. Mardikanto, T., *Corporate Social Responsibility= Tanggung Jawab Sosial Korporasi*.

¹⁰⁸ C. Gray, R.H., Owen, D., & Adams, 'Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting. Hemel Hempstead, Prentice Hall.'

2. Para pegawai atau karyawan menginginkan gaji yang kompetitif, tempat kerja yang nyaman dan keamanan kerja.
3. Konsumen atau pelanggan ingin barang dan jasa yang berkualitas dengan harga yang terjangkau dan wajar.
4. Masyarakat sekitar perusahaan ingin investasi masyarakat dan jaminan keamanan lingkungan .
5. Regulator menginginkan perusahaan sesuai dengan peraturan yang berlaku.

B. Syariah Enterprise Theory

Menurut Triyuwono (2013) *Syariah Enterprise Theory* Perusahaan dipandang sebagai lembaga sosial yang beroperasi untuk memberikan manfaat banyak pihak yang berkepentingan seperti: pemegang saham, kreditur, pegawai, konsumen, pemerintah, dan masyarakat. Teori *Enterprise* dapat disebut teori akuntansi sosial yang memperlihatkan bahwa kekuasaan ekonomi tidak tergantung pada satu pihak.¹⁰⁹

Konsep *Enterprise Theory* ini tepat untuk diterapkan pada perusahaan-perusahaan besar dan modern yang harus mempertimbangkan dampak sosial dari kegiatan operasional dan eksistensinya dalam masyarakat. Perusahaan dianggap bertanggungjawab terhadap dampak yang ditimbulkan oleh kegiatan operasionalnya. Dari sisi akuntansi, tanggung-jawab untuk mengkomunikasikan laporan keuangan yang akuntabilitasnya harus terdistribusikan secara transparan

¹⁰⁹ Triyuwono, I. (2013). *So, what is Sharia Accounting?*. Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Islam. 1(1). 1-74

kepada semua *stakeholders*. *Syariah Enterprise theory* mengakui adanya pertanggung jawaban terhadap pemilik perusahaan dan *stakeholders*. Teori ini bentuk pengembangan dari *Enterprise Theory* yang telah dimasukkan nilai-nilai Islam agar dapat menghasilkan teori yang bersifat humanis dan transendental.

Konsep dalam *Shari'ah Enterprise Theory* Nilai-nilai syariah yang terkandung dalam ajaran Islam tidak hanya pada tataran normatif yang membahas tentang moralitas saja. Islam adalah agama amal sehingga penafsirannya harus beranjak dari ilmu teoritis normatif ke faktual. Dimana amar ma'ruf nahi munkar sebagai tujuan utama syariah untuk membawa kebaikan dan mencegah kerusakan akan tercapai.¹¹⁰

Islam akan terjadi keberkahan bagi seluruh alam. Kehidupan yang hakiki adalah kehidupan akhirat yang abadi, namun tetap tidak mengesampingkan kehidupan dunia, Allah SWT berfirman dalam QS Al Qashash ayat 77: “*kamu dan jangan mengabaikan bagianmu dari dunia, dan jadilah kamu baik seperti Allah telah baik kepadamu, dan jangan mencari kerusakan di bumi*” Perkembangan akuntansi syariah yang tidak kalah dengan akuntansi konvensional, *Shari'ah Enterprise Theory* yang kemudian disingkat SET merupakan metafora yang pada dasarnya bersifat keseimbangan.¹¹¹ Secara umum keseimbangan yang dimaksud adalah keseimbangan antara nilai-nilai. SET merupakan *enterprise theory* yang telah diinternalisasikan dengan nilai-nilai

¹¹⁰ Hidayat, R. (2015). *Effects Of Service Quality, Customer Trust And Customer Religious Commitment On Customer Satisfaction And Loyalty Of Islamic Banks In East Java*. *Allqishad* 7(2)

¹¹¹ Triyuwono, I. (2013). *So, what is Sharia Accounting?*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Islam*. 1(1). 1-74

Islam untuk menghasilkan teori yang transendental dan lebih humanis.¹¹² SET mampu mengakomodir kemajemukan masyarakat (stakeholder). Hal ini karena konsep SET menunjukkan bahwa kekuatan ekonomi tidak lagi di satu tangan (pemegang saham), tetapi di banyak tangan, yaitu pemangku kepentingan.

SET lebih tepat untuk sistem ekonomi berdasarkan nilai-nilai syariah. Penetapan nilai wajar dalam laporan nilai tambah tidak cukup sebagai informasi akuntansi syariah karena tidak memberikan ruang untuk pertimbangan halal.¹¹³ Intervensi salah satu pihak yang berkepentingan dalam penetapan nilai wajar juga dapat menyebabkan pencatatan sumber daya untuk penetapan dan pembagian nilai tambah yang tidak memberikan kepastian (*Gharar*) dan bunga (*riba*). Sebaiknya perusahaan syariah, proses bisnis termasuk revaluasi aset dalam lingkup akuntansi harus memenuhi dua aspek utama, yaitu kuantitatif dan kualitatif. Aspek kuantitatif terdiri dari kegiatan akuntabilitas keuangan, sosial dan lingkungan, sedangkan aspek kualitatif terdiri dari aspek *halal-thayib*-bebas *riba*. Asumsi dasar manusia selain sebagai *khalifatullah 'fil ardh* juga sebagai *abd' Allah* (konsep ketaatan dan ketundukan manusia kepada Allah).

SET dapat dikatakan sebagai integrasi sosial yang berangkat dari minat emansipatoris dalam membebaskan pengetahuan yang selalu terperangkap dalam dunia material menjadi pengetahuan yang juga mempertimbangkan non- aspek materi. Aspek non material yang dimaksud adalah aspek spiritual atau nilai-nilai

¹¹² Triyuwono, I. (2000). Akuntansi Syari'ah: *Implementasi Nilai keadilan dalam Format Metafora Amanah*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. 4(1): 1-34.

¹¹³ Mulawarman, Aji Dedi, Akuntansi Syariah: *Teori, Konsep dan Laporan Keuangan*, Jakarta: E Publishing Kompany, 2009.

ketuhanan. Esensi SET merupakan hasil refleksi diri yang berusaha memahami bahwa selain tindakan rasional yang merupakan tindakan dasar dalam hubungan manusia dengan alam, serta tindakan komunikasi dalam hubungan dengan orang lain sebagai objek terdapat tindakan dasar lainnya yang terkait. terhadap hubungan manusia dengan penciptanya.¹¹⁴ SET berhubungan dengan Allah Swt, sebagai sumber utama, karena Dia adalah pemilik tunggal dan mutlak.

Pada prinsipnya *shari'ah enterprise theory* memberikan bentuk pertanggungjawaban utamanya kepada Allah SWT (vertikal) yang kemudian dijabarkan lagi pada bentuk pertanggungjawaban (horizontal) pada umat manusia dan lingkungan alam.¹¹⁵ Dengan berpegang prinsip tersebut, maka penghubung agar perlakuan syariah tetap bertujuan pada “membangkitkan kesadaran ketuhanan” para penggunanya tetap terjamin. Dalam *syariah enterprise theory*, manusia adalah *Khalifatul fil Ardh* yang membawa misi menciptakan dan mendistribusikan kesejahteraan bagi seluruh manusia dan alam.¹¹⁶

Alam sebagai pihak yang memberikan sumbangan bagi hidup matinya perusahaan. Perusahaan merupakan wujud fisik karena didirikan di atas bumi, menggunakan tenaga yang tersebar di alam, memproduksi dengan menggunakan bahan baku dari alam, memberikan jasa kepada pihak lain dengan menggunakan tenaga yang tersedia di alam, dan lain-lainnya. Pihak perusahaan diharapkan

¹¹⁴Purwitasari, Fadilla.(2011). *Analisis Pelaporan Corporate Social Responsibility Perbankan Syariah dalam Perspektif Syariah Enterprise Theory: Studi Kasus pada Laporan Tahunan Bank Syariah Mandiri dan Bank Muamalat Indonesia*. Journal of Accounting. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.

¹¹⁵ Triyuwono, I. (2015). *Metode Penelitian Kualitatif di Bidang Pendidikan: Teori dan Aplikasinya*. Malang: MNC Publishing.

¹¹⁶ Triyuwono, I. (2007). “Mengangkat ”sing liyan” untuk Formulasi Nilai Tambah Syari”ah”. Simposium Nasional Akuntansi X Unhas, 26-28 Juli 2007. 1-21.

menganjurkan program pencegahan pencemaran dan sebagainya. Hal tersebut yang menjadikan *shari'ah enterprise theory* untuk mewujudkan nilai keadilan dan lingkungan.¹¹⁷

C. Return Saham

1. Pengertian Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, orang, dan yayasan dari konsekuensi strategi spekulasi mereka.¹¹⁸ Tanpa tingkat manfaat yang dinikmati dari suatu usaha, jelas, pendukung keuangan tidak akan berkontribusi.¹¹⁹ Porsi suatu perusahaan dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh investor dari organisasi yang bersangkutan. Saham-saham yang dapat memberikan imbal hasil yang diakui yang tidak terlalu jauh dari imbal hasil yang diharapkan adalah saham-saham yang dipandang baik. Return saham bisa positif atau negatif. Dengan asumsi positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan tambahan Modal, sedangkan jika negatif berarti mengalami kerugian atau kehilangan Modal.¹²⁰

¹¹⁷ Triyuwono, I. (2015). *Metode Penelitian Kualitatif di Bidang Pendidikan: Teori dan Aplikasinya*. Malang: MNC Publishing.

¹¹⁸ Irham Fahmi, *Manajemen Investasi (Teori dan Tanya Jawab)*, (Salemba Empat: Jakarta, 2012), 184.

¹¹⁹ Murdifi Haming, Salim Basalamah, *Studi Kelayakan Investasi Proyek Dan Bisnis*, (Makassar: Bumi Aksara, 2010), 118.

¹²⁰ Rohman.

2. Macam- macam *return* saham

Return saham dibagi menjadi dua macam:¹²¹

a. *Return* Realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. Pengembalian yang diakui ditentukan dengan menggunakan informasi yang dapat diverifikasi. Pengakuan kembali penting karena digunakan sebagai bagian dari pameran perusahaan. Pengembalian yang diakui ini juga berguna sebagai alasan untuk memutuskan pengembalian normal dan peluang mulai sekarang.

b. *Return* Ekspektasi

Return Ekspektasi Pengembalian yang diharapkan adalah pengembalian yang diharapkan oleh pendukung keuangan di kemudian hari. Berbeda dengan pengembalian yang diakui yang telah terjadi secara proaktif, pengembalian yang diharapkan belum terjadi..

D. *Islamic Social Reporting*

Indeks ISR pertama kali dikenalkan oleh Ros Haniffa pada tahun 2002 dalam tulisannya yang berjudul “*Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective*”.¹²² Haniffa (2002) menjelaskan mengenai lima tema yang menjadi dasar pengungkapan ISR yaitu keuangan dan investasi, produk dan jasa, karyawan, masyarakat, dan lingkungan hidup. Kemudian pada tahun 2009, Othman et al mengembangkan penelitian Haniffa dengan menambahkan satu

¹²¹ Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 205.

¹²² R. Haniffa, ‘Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective.’, *Indonesian Management & Accounting Research*, 1(2), 128–146., 2002.

tema pengungkapan yaitu tata kelola perusahaan.¹²³ Kemudian indeks tersebut ditetapkan oleh AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions). Konsep pertanggungjawaban lingkungan perusahaan sering dianggap sebagai cara untuk memperbaiki citra dan reputasi perusahaan dengan memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut bertanggung jawab terhadap lingkungan. Akan tetapi, selama beberapa tahun ini permasalahan lingkungan sering kali terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa masalah lingkungan pada perusahaan belum dapat terselesaikan karena kurang tepatnya pendekatan lingkungan yang dilakukan perusahaan.

Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 11-12, berikut:

وَإِذَا قِيلَ لَهُمْ لَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ قَالُوا إِنَّمَا نَحْنُ مُصْلِحُونَ

“Dan apabila dikatakan kepada mereka, “Janganlah berbuat kerusakan di bumi!” Mereka menjawab, “Sesungguhnya kami justru orang-orang yang melakukan perbaikan.”

أَلَا إِنَّهُمْ هُمُ الْمُفْسِدُونَ وَلَكِنْ لَا يَشْعُرُونَ

“Ingatlah, sesungguhnya merekalah yang berbuat kerusakan, tetapi mereka tidak menyadari”.

¹²³ Erlane K Ghani Rohana Othman, Azlan Md Thani, 'Determinants of Islamic Social Reporting Among Top ShariahApproved Companies in Bursa Malaysia', *Research Journal of International Studies - Issue 12 (October., 2009)*, 2009.

Allah juga menjelaskan firman-Nya dalam Al-Qur'an Surat Al-A'raf ayat 56:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ
رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ

“Dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi setelah (diciptakan) dengan baik. Berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut dan penuh harap. Sesungguhnya rahmat Allah sangat dekat kepada orang yang berbuat kebaikan.”

Dikutip dari Tafsir Lengkap Kemenag Kementrian Agama RI: Bila mereka dinasihati agar meninggalkan perbuatan yang menimbulkan kerusakan di bumi, mereka selalu membuat dalih dan alasan dengan mengatakan bahwa mereka sebenarnya berusaha mengadakan perbaikan. Mereka bahkan menganggap apa yang mereka kerjakan sebagai usaha untuk kebaikan orang-orang Islam dan untuk menciptakan perdamaian antara kaum Muslimin dengan golongan lainnya. Mereka mengatakan bahwa tindakan-tindakan mereka yang merusak itu sebagai suatu usaha perbaikan untuk menipu kaum Muslimin.¹²⁴ Dalam Tafsir al-Jalalain (Jalaluddin al-Mahalli dan Jalaluddin as-Suyuthi): (Dan jika dikatakan kepada mereka,) maksudnya kepada orang-orang munafik tadi ("Janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi!") yakni dengan kekafiran dan menyimpang dari keimanan. (Jawab mereka, "Sesungguhnya kami ini berbuat kebaikan.") dan tidak dijumpai pada perbuatan kami hal-hal

¹²⁴ 'Tafsir Lengkap Kemenag Kementrian Agama RI. Al-Qur'an Surah Al-Baqarah Ayat 11-12' <<https://quranhadits.com/quran/2-al-baqarah/al-baqarah-ayat-11/>>.

yang menjurus pada kebinasaan. Maka Allah swt. berfirman sebagai sanggahan atas ucapan mereka itu.¹²⁵

Dari penafsiran kedua ayat diatas telah dijelaskan bahwa manusia dilarang untuk melakukan kerusakan terhadap bumi yang telah Allah swt, ciptakan dengan baik. Manusia bertanggung jawab untuk menjaga dan memelihara kelestarian lingkungan bumi dan ciptaan Allah Swt. Ada hal yang terpenting dalam tanggung jawab sosial perusahaan menurut perspektif Islam, yaitu akuntabilitas. Akuntabilitas menjelaskan adanya hubungan antara individu, perusahaan dan Allah SWT.

Hal ini dikarenakan semua sumber daya yang ada di muka bumi merupakan milik Allah swt, sebagai manusia harus mempertanggungjawabkan kepada-Nya. Oleh karena itu, laporan pertanggung jawaban yang dibuat bukan hanya ditujukan untuk keuntungan finansial dan kepentingan orang tertentu saja, tetapi juga sebagai bentuk tanggung jawab kepada Allah swt,¹²⁶ Diharapkan investor dapat mempertimbangkan berbagai informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan dan informasi mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial. Apabila informasi pengungkapan tanggung jawab sosial menjadi bahan pertimbangan oleh investor dalam pengambilan keputusan yang diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham yang melebihi return yang

¹²⁵ 'Tafsir Al-Jalalain (Jalaluddin Al-Mahalli Dan Jalaluddin as-Suyuthi). Al-Qur'an Surah Al-Baqarah Ayat 11-12' <<https://quranhadits.com/quran/2-al-baqarah/al-baqarah-ayat-11/>>.

¹²⁶ & Ari Dwi Cahyati. Rahayu, R. S., 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perbankan Syariah.', *JRAK*, Vol. 5(2)., 5.2 (2015).

diekspektasikan oleh investor, sehingga akhirnya informasi tanggung jawab sosial merupakan informasi yang memiliki nilai tambah bagi investor.¹²⁷

Menurut sharia enterprise theory, dalam operasi dan kinerja setiap perusahaan komersial, mereka mengemban peran dan tanggung jawab kepada Allah swt, karena mereka mengelola dan menggunakan sumber daya milik Allah swt, sebagai pemilik dan pencipta seluruh alam semesta. Oleh karena itu, bersikap terbuka pada setiap aspek dengan niat baik kepada masyarakat adalah salah satu cara untuk beribadah kepada Allah swt.,¹²⁸ ISR mengukur kinerja sosial perusahaan yang memiliki efek syariah dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Sebuah bisnis yang mengaku mematuhi Syariah harus lebih jelas tentang peran mereka dalam masyarakat. Pemahaman tentang konsep akuntabilitas, keadilan sosial dan kepemilikan yang penting bagi hubungan sosial adalah kunci perspektif Islam tentang pelaporan sosial.¹²⁹ Oleh karena itu, perlu adanya kerangka khusus untuk pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Item ISR memiliki enam indikator, yaitu investasi dan keuangan, produk dan jasa, karyawan, masyarakat, lingkungan, dan tata kelola perusahaan.¹³⁰ Sebuah pertanggung jawaban

¹²⁷ Astuti Yuli Setyani. & Arnel, E., 'Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.', in Prosiding 4th Seminar Nasional Dan Call for Papers Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember Hal 87-103 2018, 2018, pp. 87–103.

¹²⁸ H. Hussain, A., Khan, M., Rehman, A., Zada, S. S., Malik, S., Khattak, A., & Khan, 'Determinants of Islamic Social Reporting in Islamic Banks of Pakistan.', *International Journal of Law and Management*, 63(1), 1–15., 2020 <<https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJLMA-022020-0060>>.

¹²⁹ C. Maali, B., Casson, P., & Napier, 'Social Reporting by Islamic Banks. *Abacus*, 42(2), 266289.', 2006 <<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00200.x>>.

¹³⁰ Haniffa, 'Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective.'

Sosial Islam (ISR) merupakan perpanjangan dari pelaporan sosial yang terkait dengan perspektif spiritual.

Keterbukaan informasi ini terdiri dari 6 indikator yang ditunjukkan sebagai berikut:¹³¹

- (1) Keuangan dan Investasi, diukur dengan pos-pos sumber dana untuk kegiatan penanaman modal dan terbatasnya pembiayaan riba dan gharar, jumlah dan penyaluran zakat, dan pos-pos yang mengungkapkan kebijakan organisasi.
- (2) Produk dan Layanan, dengan item yang diungkapkan mengenai status kehalalan produk dan layanan penjelasan produk, adanya keluhan konsumen, penanganan keluhan dan pelayanan pelanggan, survei kepuasan pelanggan.
- (3) Karyawan, hal yang diungkapkan adalah kepedulian perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan sesuai dengan prinsip Islam melalui karakteristik pekerja, pendidikan, pelatihan, kesetaraan kesempatan dan kegiatan ibadah.
- (4) Community Involvement, hal-hal yang diungkapkan berkaitan erat dengan prinsip Islam masyarakat melalui kegiatan sedekah, wakaf, qardul hasan, dan amal yang dapat meringankan beban masyarakat.
- (5) Lingkungan, hal-hal yang diungkapkan berupa kegiatan dan besarnya dana yang dikeluarkan perusahaan untuk kegiatan lingkungan, seperti pelestarian lingkungan, Go Green, dan kebijakan lingkungan

¹³¹ Haniffa, 'Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective.'

(6) Tata Kelola Perusahaan, Hal-hal yang diungkapkan berupa kemajuan perusahaan dalam mengelola organisasi dengan adanya komisaris, direksi, Dewan Pengurus Syariah, struktur organisasi dan pengungkapan terkait transaksi ilegal dan pencegahan korupsi di perusahaan.

Dari keenam aspek tersebut, pengungkapan diukur dengan skor 0-1.

E. *Islamic Corporate Governance*

Tata Kelola Perusahaan adalah masalah yang umumnya baru dalam ranah manajemen bisnis. Tata Kelola Perusahaan pada umumnya terkait dengan kerangka komponen hubungan yang mengarahkan dan membuat kekuatan motivasi yang tepat antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam suatu organisasi sehingga organisasi yang dirujuk dapat mencapai tujuan bisnisnya secara ideal. Tata Kelola Perusahaan yang Baik juga menyiratkan suatu program konstruksi yang digunakan untuk mengkoordinasikan dan mengawasi bisnis dan tanggung jawab perusahaan dengan tujuan mendasar untuk meningkatkan harga saham dalam jangka panjang sambil mempertimbangkan kepentingan mitra yang berbeda.¹³²

Forum for Corporate Governance in Indonesia mendefinisikan *Islamic corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.¹³³

¹³² Abdul Ghofur Anshori, *Perbankan Syariah di Indonesia*, (Yogyakarta: Gadjah mada University Press, 2007), 179

¹³³ Hamdani, *Good Corporate Governance*, ((Jakarta: Mitra Wacana Media, 2016). 21.).

Islamic corporate governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) dan untuk tetap menjaga kepercayaan semua *stakeholder*.¹³⁴

1. Prinsip Islamic corporate governance

a. Transaparansi (*Transparance*)

Aturan dasar keterusterangan menunjukkan aktivitas perusahaan memiliki pilihan untuk memberikan data yang dibutuhkan oleh semua mitra. Keterbukaan mengandung komponen wahyu dan penataan data secara ideal, memadai, jelas, tepat, dan setara serta terbuka secara efektif oleh stakeholder dan masyarakat pada umumnya.¹³⁵

b. Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip dasar akuntabilitas (*accountability*) Pedoman dasar tanggung jawab perusahaan harus memiliki pilihan untuk merepresentasikan pameran mereka dengan cara yang lugas dan adil. Oleh karena itu, perusahaan harus diawasi secara tepat, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan kepentingan investor dan stakeholder. Tanggung jawab sangat penting untuk mencapai eksekusi yang dapat dipertahankan. Tanggung jawab yang dimaksud adalah apa yang menjamin aksesibilitas komponen, pekerjaan dan kewajiban perusahaan.

¹³⁴ Crown Dirgantoro, *Manajemen Stratejik: Konsep, Kasus, dan Implementasi*, (Jakarta: PTGrasindo, 2001), 136

¹³⁵ Komite Nasional Kebijakan Governance. 2011. Pedoman Umum *Good Corporate Governance Bisnis Syariah*.

c. Pertanggung jawaban (*Responsibility*)

Responsibility dicirikan sebagai kewajiban perusahaan sebagai bagian dari masyarakat daerah setempat untuk mengikuti pedoman yang sesuai dan memenuhi persyaratan sosial. Aturan dasar tanggung jawab adalah bahwa organisasi harus menyetujui peraturan dan pedoman dan menyelesaikan kewajiban mereka terhadap masyarakat area lokal dan lingkungan sehingga pengelolaan yang dapat dipertahankan secara terus menerus dalam jangka panjang dan dianggap memenuhi kriteria perusahaan yang layak.¹³⁶

d. Kemandirian (*Independency*)

Aturan kemandirian yang esensial dalam pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan bagi perusahaan seharusnya diselesaikan secara mandiri sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling membebani dan tidak dapat diintervensi oleh lain pihak.¹³⁷

e. Kewajaran (*Fairness*)

Pedoman kewajaran adalah aturan yang mengandung komponen keadilan, yang menjamin bahwa setiap pilihan dan strategi yang diambil adalah untuk semua individu yang terlibat secara dekat termasuk klien, penyedia, investor, pendukung keuangan, dan area lokal yang lebih luas. Selain itu, pemerataan dan keamanan kepentingan investor minoritas dari tindakan curang.¹³⁸

¹³⁶ E Wibowo, “Implementasi Good Corporate Governance Di Indonesia”.’, *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 10.2 (2010), 129–38.

¹³⁷ Hamdani.

¹³⁸ Wibowo.

Islamic Corporate Governance (ICG), yaitu tata kelola yang mengacu pada nilai-nilai Islam. Pada dasarnya, ICG hampir sama dengan corporate governance pada umumnya, hanya saja ICG mengacu pada nilai-nilai syariat Islam. ICG ini seperti perpaduan antara nilai-nilai Islam dengan model stakeholder dalam *Islamic corporate governance*.¹³⁹ Merujuk pada pernyataan tersebut, lebih lanjut mengembangkan model tata kelola perusahaan pemangku kepentingan Islam. Menjelaskan bahwa organ utama ICG adalah Dewan Pengawas Syariah (DPS), yang bertanggung jawab menasehati dan mengawasi kepatuhan syariah, berkewajiban untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan patuh terhadap prinsip-prinsip Islam. Fokus utama dari ICG adalah bagaimana caranya agar perusahaan, dalam hal ini khususnya para pemangku kepentingan bank syariah dapat mematuhi prinsip-prinsip Islam.

DPS adalah suatu badan independen yang ditempatkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) pada Unit Bisnis Bank Syariah dan lembaga keuangan syariah lainnya. Anggota DPS harus memiliki keahlian di bidang syariah dan juga memiliki kompetensi di bidang perbankan. DSN merupakan bagian dari Majelis Ulama Indonesia (MUI), yang bertugas untuk menerapkan nilai-nilai syariah dalam kegiatan ekonomi, khususnya sektor keuangan. Otoritas DSN mengeluarkan fatwa mengenai jenis kegiatan, produk dan layanan keuangan Islam serta mengawasi pelaksanaan

¹³⁹ Asrori., 'Implementasi Islamic Corporate Governance Dan Implikasinya Terhadap Kinerja Bank Syariah.', *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 6, No. 1, Maret, 2014, Pp.90-102., 6.1 (2014), 90–102.

fatwa oleh lembaga keuangan Islam di Indonesia melalui DPS. Financial shenanigans yaitu suatu tindakan yang dilakukan perusahaan dengan cara menyembunyikan atau mendistorsikan kondisi keuangan. Biasanya yang rentan terhadap tindakan financial shenanigans adalah akuntansi basis akrual karena terdapat banyak judgment dan estimasi di dalam pelaporannya. Motivasi perusahaan melakukan overstated earning diantaranya adalah agar perusahaan tetap terlihat baik di mata investor, memenuhi kontrak hutang dan meningkatkan insentif kompensasi shareholders kepada manajemen. Beberapa skenario financial shenanigans yang lainnya seperti :

- a. Mencatat pendapatan yang premature atau kualitasnya di ragukan
- b. Mencatat pendapatan fiktif
- c. Melakukan one-time transaction untuk menciptakan gain
- d. Menunda pendapatan periode ini untuk di catat di periode berikutnya
- e. Aggresive accounting policies.

ICG adalah suatu mekanisme yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Adanya prinsip-prinsip ICG, seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalisasi dan mencegah manajer melakukan tindakan financial shenanigans. Jika perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang

saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham.

Pengukuran variabel ICG dilakukan dengan menggunakan ICG Index yang menggunakan metode analisis konten (content analysis) terhadap terhadap laporan tahunan (annual report) kemudian memberikan penilaian (scoring) atas item-item tersebut. Nilai 1 akan diberikan untuk setiap item yang disajikan dan nilai 0 diberikan untuk item yang tidak disajikan dalam laporan tahunan.

$$\frac{\text{Total score disclosure yang dipenuhi}}{\text{jumlah score maksimum}} \times 100\%$$

F. Kinerja Keuangan

Kemampuan adalah istilah yang mengacu pada kekuatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Kemampuan institusi juga merupakan indikasi dari *earning capacity*, atau kinerja operasional. Selain itu mengacu pada kemampuan bisnis terhadap kemampuan finansial dan operasional perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan dapat didefinisikan sebagai setiap kapasitas instrumen tertentu untuk memperoleh pengembalian dengan menggunakannya. *Brigham* menentukan konsep Kinerja keuangan sebagai “surplus bersih dari sejumlah besar keputusan dan kebijakan.”¹⁴⁰ Menurut *Munawir* (2011) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan baik ketika perusahaan mampu mengeloladengan efektif dan efisien.¹⁴¹

¹⁴⁰ Brigham, E., & Besley, S. (2011). *Principles of finance. Cengage Learning.*

¹⁴¹ Munawir., ‘*Analisis Laporan Keuangan*’, in *Edisi Kelima, Yogyakarta: Liberty* (Yogyakarta, 2011).

Fungsi kinerja keuangan menunjukkan kepada investor atau masyarakat umum bahwa suatu perusahaan mempunyai kredibilitas baik. Ketika suatu perusahaan mempunyai kredibilitas baik, secara otomatis mendorong para investor untuk mempercayakan modal yang dimilikinya kepada perusahaan. Untuk investor, hal utama adalah tingkat pengembalian modal atau kecepatan pengembalian dari modal yang telah dibagikan oleh perusahaan. Bayaran yang akan didapat investor berasal dari keuntungan yang didapat secara berkala serta dari ekspansi biaya saham.

Manajemen perusahaan memerlukan analisis laporan keuangan dengan menilai pelaksanaan kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan untuk kelancaran aktivitas bisnis perusahaan. Penilaian pelaksanaan kinerja keuangan menggunakan alat estimasi termasuk metode rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah perhitungan proporsi untuk mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan masa lalu, sekarang dan masa akan datang.¹⁴² Analisis rasio keuangan pada umumnya dikelompokkan menjadi lima macam kategori yaitu : rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio Kinerja keuangan, dan rasio pasar, dengan masing-masing kelompok memberikan investor pandangan yang berbeda tentang kinerja perusahaan. Dalam analisis rasio keuangan harus berhati-hati dalam penggunaannya, harus diperhatikan dengan alasan bahwa penilaian rasio keuangan memiliki beberapa hambatan yang membuat praduga untuk berbagai tujuan tidak terpenuhi.

¹⁴² Lukman. Syamsuddin, *'Manajemen Keuangan Perusahaan.'*, Jakarta: Rajawali Pers., 2009.

Prinsip pencegah adalah tidak memikirkan konsumsi dan penggunaan sumber daya (*cost of fund*), sehingga tidak dapat memberikan hasil yang biasa dan tidak dipahami bahwa modal yang disarankan dapat menciptakan pengembalian (*speed of return*). Dalam penelitian kinerja keuangan, penggunaannya harus hati-hati karena perhitungan proporsi moneter ini memiliki beberapa kendala yang membuat asumsi untuk kepentingan yang berbeda tidak terpenuhi. Batasan mendasarnya adalah tidak mempertimbangkan pengeluaran dan pemanfaatan aset (*cost of assets*), sehingga tidak dapat memberikan hasil yang normal dan tidak disadari bahwa modal yang disarankan dapat menciptakan pengembalian (*pace of return*). Analisis kinerja keuangan dalam pelaksanaannya harus dilengkapi dengan teknik EVA (*Economic value added*) adalah nilai tambahan kepada investor yang diberikan oleh manajemen perusahaan untuk tahun tertentu.

Penggunaan strategi EVA dalam suatu perusahaan dapat membuat perusahaan lebih berkonsentrasi untuk menghasilkan nilai perusahaan dari modal yang telah dimasukkan oleh investor dalam operasional perusahaan. EVA adalah selisih antara laba operasional setelah pajak (*net operating profit after tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*cos of capital*). Inilah keunggulan EVA dengan strategi yang berbeda. Kelebihan EVA dapat digunakan tanpa memerlukan informasi data perbandingan. Pemanfaatannya EVA mempertimbangkan biaya modal sebagai imbalan atas aset yang digunakan untuk mendukung dan membiayai investasi.¹⁴³

¹⁴³ Kamaludin., 'Manajemen Keuangan; Konsep Dasar & Penerapannya.', in *Bandung: Mandar*

G. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.¹⁴⁴ Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham.¹⁴⁵ Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai pengembangan bagi investor, akan tercermin dalam biaya saham tahun sebelumnya. Nilai perusahaan juga dapat memberikan keuntungan terbesar bagi investor jika biaya porsi perusahaan meningkat.

Nilai suatu perusahaan yang tinggi merupakan dambaan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan keberhasilan atau kemakmuran investor juga tinggi. Kekayaan investor dan perusahaan dipresentasikan oleh biaya pasar dari penawaran harga pasar saham, pendanaan (*financing*), manajemen aset, dan sumber daya para eksekutif. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, *tobin's q* merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*.

Maju., 2011.

¹⁴⁴ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMPYPM, 2001), 7.

¹⁴⁵ Brigham, EF., and J. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi Kesepuluh, 2006).

H. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan tinjauan yang telah dilakukan pada beberapa sumber penulisan, penulis melihat bahwa apa yang menjadi isu mendasar dari penelitian ini tampaknya penting untuk dieksplorasi. Berikutnya adalah penelitian terdahulu yang digunakan sebagai tinjauan penulisan:

Fatmawati (2020)¹⁴⁶ Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda data panel dengan aplikasi Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return On Equity tidak berpengaruh terhadap return saham, Current Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan, *Islamic social reporting* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kemudian oleh Fatmawati (2020)¹⁴⁷, Ibrahim (2019)¹⁴⁸, Nurlaila (2014)¹⁴⁹, Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara *Islamic social reporting* terhadap return saham perusahaan. Kemudian penelitian Theofanis Karagiorgos (2010)¹⁵⁰ Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara return saham dan kinerja CSR di perusahaan Yunani. Di tingkat operasional, hasil ini bertujuan untuk meyakinkan manajer untuk menerapkan tindakan CSR secara lebih luas untuk meningkatkan efisiensi pasar perusahaan. Kemudian penelitian Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015)¹⁵¹ Hasil penelitian menunjukkan bahwa masing-masing

¹⁴⁶ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

¹⁴⁷ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

¹⁴⁸ Ibrahim, R. H., & Muthohar.

¹⁴⁹ Nurlaila Harahap, Hendra Harmain, Saparuddin Siregar.

¹⁵⁰ Theofanis Karagiorgos, "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies". European Research Studies, Volume XIII, Issue (4), 2010

¹⁵¹ I. B. G. Waisaka Putra dan I. M Karya Utama, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Informasi Laba Akuntansi pada Return Saham", Jurnal 2015

variabel Islamic social reporting berpengaruh positif signifikan pada return saham dan informasi laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap return saham yang diteliti oleh Ananda (2020)¹⁵², Analisis data menggunakan metode analisis isi, statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dengan Partial Least Square (PLS), uji R², uji t, dan nilai P. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Islamic Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perbankan syariah dan *Islamic Islamic social reporting* berpengaruh negatif terhadap kinerja perbankan syariah. Kemudian penelitian Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala (2015)¹⁵³ Hasil penelitian yang didasarkan pada metode estimasi generalized least square menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara konsentrasi kepemilikan, independensi Dewan, dualitas CEO dan masa kerja CEO dan pengembalian aset. Di sisi lain, ada hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan institusional dan ukuran Dewan dan pengembalian aset. Selain itu terdapat hubungan positif yang signifikan antara kepemilikan institusional, independensi dewan direksi, dualitas CEO dan masa jabatan CEO dengan return saham.

¹⁵² Ananda, C. Z., & NR.

¹⁵³ Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala. “*The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*” a Faculty of Accounting, Kooshyar Higher Education Institute, Rasht, Iran bFaculty of Accounting, Raja University, Qazvin, Iran. International Conference on Applied Economics and Business, ICAEB 2015

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap return saham yang diteliti oleh Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016)¹⁵⁴ Hasil penelitian berdasarkan Analisis data yang dilakukan meliputi regresi sederhana dan regresi berganda dan didapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh antara (ROA, Debt Ratio, Umur Perseroan, dan Ukuran Perseroan) terhadap harga pasar saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Kemudian penelitian Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015)¹⁵⁵ dengan analisi regresi linier sederhana digunakan dalam menganalisis data, terungkap bahwa ROE memiliki pengaruh tertinggi dalam tingkat pengembalian saham. ROA dan ROCE ditemukan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan hubungan dengan pengembalian saham hanya selama periode ekonomi sebelum resesi. Ditemukan juga bahwa Industri perkebunan di Malaysia sangat tangguh dan tidak terpengaruh oleh resesi ekonomimenunjukkan adanya pengaruh dan Kinerja Keuangan terhadap return saham.

¹⁵⁴ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

¹⁵⁵ Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar, "The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation" International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 Published by Canadian Center of Science and Education.

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap return saham yang diteliti Stefan Cristian Gherghina (2015)¹⁵⁶ dengan hasil analisis model regresi linier multivariat, terlihat hubungan kurang signifikan secara statistik antara peringkat global tata kelola dan nilai perusahaan yang diproksikan oleh ROA, ROE, dan EPS, semuanya disesuaikan dengan industri. Hubungan yang kurang signifikan secara statistik juga diperkuat untuk peringkat tata kelola tertentu. Kemudian penelitian Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017)¹⁵⁷ Menggunakan Metode Analisis regresi OLS secara statistik signifikan pada tingkat 0,05. Statistik F 1,036 juga menunjukkan bahwa hasilnya biasanya menjelaskan model. Koefisien korelasi juga menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara EVA dengan return saham pada tahun Nigeria. Temuan penelitian menegaskan bahwa EVA meningkatkan pengembalian saham di Nigeria. Kemudian penelitian Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina (2015)¹⁵⁸ setelah estimasi ekonometrik menggunakan analisis model regresi data panel, dapat disimpulkan pengaruh negatif kepemilikan saham orang dalam dan kepemilikan organisasi karyawan

¹⁵⁶ Ștefan Cristian Gherghina, *Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange*. Bucharest University of Economic Studies, Department of Finance, 6 Romana Square, 1st district, Bucharest, 010374 Romania. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.97-110 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com

¹⁵⁷Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie. 2017. "The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria". *Scholars Journal of Economics, Business and Management* e-ISSN 2348-5302 Sch J Econ Bus Manag, 2017; 4(2):89-93 p-ISSN 2348-8875 © SAS Publishers (Scholars Academic and Scientific Publishers) (An International Publisher for Academic and Scientific Resources)

¹⁵⁸ Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina. *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138 available at <http://www.econjournals.com> International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5(2), 501-514.

terhadap nilai perusahaan. Namun, hasilnya menunjukkan kurangnya hubungan antara kepemilikan saham negara dan nilai perusahaan. Terjadi hubungan nonlinier antara kepemilikan saham perusahaan sektor intermediasi keuangan dengan nilai perusahaan tidak adanya pengaruh Nilai Perusahaan terhadap return saham.

Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh oleh Yulianty (2020)¹⁵⁹, Ibrahim & Muthohar (2019)¹⁶⁰, Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013)¹⁶¹ Hasil dari penelitian menghasilkan pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh pada pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Kemudian penelitian oleh Ery Yanto (2018)¹⁶² Hasil penelitian ini menghasilkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik yang dimoderasi mempengaruhi nilai perusahaan yang berarti menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Indra (2017)¹⁶³ *Islamic Corporate Governance* berpengaruh

¹⁵⁹ Yulianty.

¹⁶⁰ Ibrahim, R. H., & Muthohar.

¹⁶¹ Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. “*Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange*”. Postgraduate Program, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

¹⁶² Ery Yanto, “*Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables*” Accounting Study Program, Faculty of Business Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

¹⁶³ Siswanti and others.

signifikan terhadap kinerja keuangan syariah, Hana Fadhilah (2019)¹⁶⁴ Hasil analisis uji-t menunjukkan bahwa *Islamic Corporate Governance* yang diproksi dengan rapat komite audit dan rapat dewan pengawas syariah berpengaruh terhadap Financial Shenanigans sedangkan komisaris independen, komite audit, dewan pengawas syariah, dan rapat komisaris tidak berpengaruh terhadap Financial Shenanigans. Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)¹⁶⁵ Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan secara simultan. Secara parsial, Komisaris Independen dan CSR masing-masing memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun terdapat anomali. Kemudian penelitian yang telah dilakukan oleh Mukhtaruddin, dkk (2014)¹⁶⁶ Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris, dewan komisaris independen, pemilik institusional, pemilik manajerial, dan komite audit, dan pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan, dan komisaris independen dewan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

¹⁶⁴ Fadhilah.

¹⁶⁵ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, "*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*". Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

¹⁶⁶ Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania. "*Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange*". Accounting Department, Economics Faculty, University Siwijaya, Palembang, Indonesia. International Journal of Finance & Accounting Studies ISSN 2203-4706 Vol. 2 No. 1; April 2014.

Hasil penelitian Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)¹⁶⁷ hasil penelitian ini adalah *Kinerja keuangan* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Islamic corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil berpengaruh positif dari *Islamic corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019)¹⁶⁸ Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal yang diprosikan dengan DER dan GCG yang diprosikan dengan Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. dan Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017)¹⁶⁹ Penelitian ini menghasilkan lima temuan empiris. Pertama, berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan kebijakan dividen, kedua, corporate governance secara umum tidak dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan dan pengembangan kebijakan dividen. Ketiga, kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Keempat,

¹⁶⁷ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016). "*Cash holding, good corporate governance, and firm value*". Faculty of Economic, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia. Jurnal Dinamika Manajemen, 7 (2) 2016, 117-128 <http://jdm.unnes.ac.id> Nationally Accredited based on the Decree of the Minister of Research, Technology and Higher Education, Number 36a/E/KPT/2016

¹⁶⁸ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi "*The effect of profitability, capital structure and implementation of corporate governance on company value*". Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN : 2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>

¹⁶⁹ Nurdin D, Kasim MY (2017) *Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange*. International Journal Economic Management Science 7: 499. doi: 10.4172/2162-6359.100049

corporate governance secara umum tidak dapat memoderasi hubungan nilai perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Kelima, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keenam, kebijakan dividen tidak memediasi hubungan kinerja keuangan dengan Nilai Perusahaan.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Perbedaan
1.	Fatmawati (2020) ¹⁷⁰	Dampak Kinerja keuangan, likuiditas dan pengungkapan <i>Islamic social reporting</i> terhadap <i>return</i> saham	Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda data panel dengan aplikasi Eviews 9
2.	Theofanis Karagiorgos (2010) ¹⁷¹	Islamic social reporting and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies.	Menggunakan analisis regresi berganda Dan Variabel Financial Performance, Stakeholders, Reporting, Greece.
3.	Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015) ¹⁷²	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Respinsibility</i> Dan Informasi Laba Akuntansi Pada <i>Return Saham</i>	Menggunakan analisis regresi berganda dan variabel informasi laba akuntansi
4.	Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin	“The Effect of Corporate Governance Components on Return	Menggunakan Metode Analisis estimasi

¹⁷⁰ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

¹⁷¹ Theofanis Karagiorgos, “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies*”. European Research Studies, Volume XIII, Issue (4), 2010

¹⁷² I. B. G. Waisaka Putra dan I. M Karya Utama, “*Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Informasi Laba Akuntansi pada Return Saham*”, Jurnal 2015

	Kohansala. ¹⁷³	on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange”	generalized least square
5.	Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016) ¹⁷⁴	“Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange”	Menggunakan Analisis Regresi sederhana, Regresi Berganda Dan Variabel Rasio Keuangan
6.	Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015) ¹⁷⁵	“The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation“	Menggunakan Analisis Regresi linear Sederhana
7.	StefanCristian Gherghina (2015) ¹⁷⁶	“Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange”	Menggunakan Analisis model regresi linier multivariat
8.	Ananda (2020) ¹⁷⁷	Pengaruh Islamic Corporate Governance Dan Islamic Islamic social reporting Terhadap Kinerja Perbankan Syariah	Analisis data menggunakan metode analisis isi, statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dengan Partial Least Square

¹⁷³ Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala. “*The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*” a Faculty of Accounting, Kooshyar Higher Education Institute, Rasht, Iran bFaculty of Accounting, Raja University, Qazvin, Iran. International Conference on Applied Economics and Business, ICAEB 2015

¹⁷⁴ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

¹⁷⁵ Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar, “*The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation*” International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 Published by Canadian Center of Science and Education.

¹⁷⁶ Ștefan Cristian Gherghina, *Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange*. Bucharest University of Economic Studies, Department of Finance, 6 Romana Square, 1st district, Bucharest, 010374 Romania. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.97-110 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com

¹⁷⁷ Ananda, C. Z., & NR.

			(PLS), uji R2, uji t, dan nilai P.
9.	Georgeta Vintilă , Stefan Cristian Gherghina (2015) ¹⁷⁸	“Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies”	Menggunakan Analisis model regresi data panel
10.	Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016) ¹⁷⁹	“Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange”	Menggunakan Analisis Regresi Sederhana dan Regresi Berganda
11.	Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015) ¹⁸⁰	“The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation“	Menggunakan Analisis Regresi linear Sederhana
12.	Yulianty (2020) ¹⁸¹ ,	‘Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening’	Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan analisis jalur.
13.	StefanCristian Gherghina (2015) ¹⁸²	“Corporate Governance Ratings and Firm	Menggunakan Analisis model regresi linier

¹⁷⁸ Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina. *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138 available at <http://www.econjournals.com> International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5(2), 501-514.

¹⁷⁹ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

¹⁸⁰ Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar, “*The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation*” International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 Published by Canadian Center of Science and Education.

¹⁸¹ Yulianty.

¹⁸² Ștefan Cristian Gherghina, *Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange*. Bucharest University of Economic Studies, Department of Finance, 6 Romana Square, 1st district, Bucharest, 010374 Romania. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.97-110 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com

		Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange”	multivariat
14.	Georgeta Vintilăa, Stefan Cristian Gherghina (2015) ¹⁸³	“Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies”	Menggunakan Analisis model regresi data panel
15.	Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013) ¹⁸⁴	“Effect of Islamic social reporting Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange”	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
16.	Ery Yanto (2018) ¹⁸⁵	“Effect of Islamic social reporting and Islamic corporate governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables”	Menggunakan Analisis Regresi Berganda dengan Kinerja keuangan sebagai Variabel Moderating
17.	Hana Fadhilah (2019) ¹⁸⁶	Pengaruh Islamic Corporate Governance(ICG) Terhadap Financial Shenanigans (Studi Empiris Pada Bank	Menggunakan Regresi Linear berganda

¹⁸³ Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina. *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138 available at <http://www.econjournals.com> International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5(2), 501-514.

¹⁸⁴ Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. “*Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange*”. Postgraduate Program, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

¹⁸⁵ Ery Yanto, “*Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables*” Accounting Study Program, Faculty of Bussiness Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

¹⁸⁶ Fadhilah.

		Umum Syariah Tahun 2015-2017'	
18.	Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019) ¹⁸⁷	"The Influence of Islamic corporate governance and Islamic social reporting on Firm Value: Evidence from Indonesia".	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
19.	Mukhtaruddin, dkk (2014) ¹⁸⁸	"Islamic corporate governance Mechanism, Islamic social reporting Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange".	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
20.	Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016) ¹⁸⁹	"Cash Holding, Islamic corporate governance and Firm Value".	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
21.	Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019) ¹⁹⁰	"The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance on Company Value"	Menggunakan Analisis Regresi Berganda

¹⁸⁷ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, *"The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia"*. Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

¹⁸⁸ Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania. *"Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange"*. Accounting Department, Economics Faculty, University Siwijaya, Palembang, Indonesia. International Journal of Finance & Accounting Studies ISSN 2203-4706 Vol. 2 No. 1; April 2014.

¹⁸⁹ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016). *"Cash, holding, good corporate governance, and firm value"*. Faculty of Economic, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia. Jurnal Dinamika Manajemen, 7 (2) 2016, 117-128 <http://jdm.unnes.ac.id> Nationally Accredited based on the Decree of the Minister of Research, Technology and Higher Education, Number 36a/E/KPT/2016

¹⁹⁰ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi *"he effect of profitability, capital struktur, and implementation of corporate governance on company value"*. Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN : 2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>

22.	Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017) ¹⁹¹	“Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange”.	Menggunakan metode survei explanatory Moderated Regression Analysis (MRA) dan 2 SLS dengan data panel. Metode estimasi menggunakan Generalized Least Squares (GLS).
-----	---	--	---

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2022

I. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh faktor bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis mengungkapkan hubungan pemikiran, hipotesis dan penelitian antara dua faktor dalam perincian rekomendasi yang dapat diuji secara tepat. Hipotesis dalam pemeriksaan kuantitatif dibuat dari penyelidikan hipotetis sebagai solusi singkat untuk masalah atau artikulasi eksplorasi yang memerlukan pengujian yang tepat¹⁹². Sebagaimana telah diketahui bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan dalam penelitian. Berdasarkan deksripsi latarbelakang, rumusan masalah, kerangka penelitian dan tujuan penelitian maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

¹⁹¹ Nurdin D, Kasim MY (2017) *Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange*. International Journal Economi Management Science 7: 499. doi: 10.4172/2162-6359.100049

¹⁹² Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis*, cetakan Kedua, Yogyakarta; Penerbit BFEE UGM .

1. *Islamic social reporting Terhadap Return Saham*

Pengungkapan tanggung jawab sosial menurut Islam menginginkan pelaporan yang tidak hanya memuaskan aspek material saja namun juga spiritual. Oleh sebab itu dalam kerangka konseptual pertanggung jawaban sosial berdasarkan prinsip syariah yang dikembangkan akan menjadi jawaban yang komprehensif. Karena didalamnya terdapat aspek material, moral dan spiritual yang seimbang diantara ketiganya.¹⁹³ Perusahaan yang berusaha mengungkapkan tanggung jawab sosialnya menurut indeks ISR, akan meningkatkan kepercayaan dan menarik investor muslim untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini akan menaikkan permintaan saham, kemudian harga saham akan meningkat. Seiring dengan kenaikan harga saham maka akan diikuti dengan kenaikan return yang akan diperoleh investor. Semakin tinggi tingkat pengungkapan ISR maka akan meningkatkan return bagi investor.¹⁹⁴

Penelitian yang menyatakan hasil positif adanya pengaruh antara informasi ISR, CSR dengan tingkat *return* saham adalah diantaranya penelitian Fatmawati (2020)¹⁹⁵, Theofanis Karagiorgos (2010)¹⁹⁶ Kemudian penelitian Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015)¹⁹⁷ menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic social reporting* terhadap *return* saham.

¹⁹³ R. Haniffa, ““Social Reporting Disclosure-An Islamic Perspective”,’ *Indonesian Management & Accounting Research 1(2)*, 2002, 128–46.

¹⁹⁴ A. Harsono, ‘Analisis Pengaruh Islamic Social Reporting, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Syari’ah Pada Perusahaan Go Public Di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2012. Universitas Negeri Semarang.’, 2015.

¹⁹⁵ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

¹⁹⁶ Theofanis Karagiorgos, “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies*”. *European Research Studies*, Volume XIII, Issue (4), 2010

¹⁹⁷ I. B. G. Waisaka Putra dan I. M Karya Utama, “*Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Informasi Laba Akuntansi pada Return Saham*”, *Jurnal* 2015

Tabel 2. 2
Ringkasan Penelitian Terdahulu *Islamic social reporting*
Terhadap *Return Saham*

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Fatmawati (2020) ¹⁹⁸	Dampak Kinerja keuangan, likuiditas dan pengungkapan <i>Islamic social reporting</i> terhadap <i>return</i> saham	Menggunakan metode analisis regresi linear berganda data panel dengan aplikasi Eviews 9
2.	Theofanis Karagiorgos (2010) ¹⁹⁹	Islamic social reporting and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies.	Menggunakan analisis regresi berganda Dan Variabel Financial Performance, Stakeholders, Reporting, Greece.
3.	Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015) ²⁰⁰	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Respinsibility</i> Dan Informasi Laba Akuntansi Pada <i>Return Saham</i>	Menggunakan analisis regresi berganda dan variabel informasi laba akuntansi

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Berdasarkan pada teori serta dari penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis:

H1: *Islamic social responsibility* berpengaruh positif pada *return saham*

¹⁹⁸ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

¹⁹⁹ Theofanis Karagiorgos, “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies*”. European Research Studies, Volume XIII, Issue (4), 2010

²⁰⁰ I. B. G. Waisaka Putra dan I. M Karya Utama, “*Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Informasi Laba Akuntansi pada Return Saham*”, Jurnal 2015

2. *Islamic Corporate Governance Terhadap Return Saham*

Islamic Corporate Governance (ICG) sebagai turunan dari *Islamic corporate governance* sebagai kerangka ekonomi Syari'ah, karena berhubungan dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Pelaksanaan ICG dalam organisasi akan memberikan rasa aman bagi investor. ICG adalah suatu mekanisme yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Adanya prinsip-prinsip ICG, seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalisasi tindakan yang merugikan investor. Jika perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham.²⁰¹

Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap return saham yang diteliti oleh Ananda (2020)²⁰², Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala (2015)²⁰³, Ardi Setiawan (2017), dan Chairinisa Mufti (2015) meneliti *Islamic corporate governance, Islamic corporate governance* yang diprosikan dengan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap return saham.

²⁰¹ Harsono.

²⁰² Ananda, C. Z., & NR.

²⁰³ Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala. "The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange" a Faculty of Accounting, Kooshyar Higher Education Institute, Rasht, Iran bFaculty of Accounting, Raja University, Qazvin, Iran. International Conference on Applied Economics and Business, ICAEB 2015

Tabel 2. 3
Ringkasan Penelitian Terdahulu *Islamic corporate governance* Terhadap
Return Saham

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Ananda (2020) ²⁰⁴	Pengaruh <i>Islamic Corporate Governance</i> Dan <i>Islamic Islamic social reporting</i> Terhadap Kinerja Perbankan Syariah	Analisis data menggunakan metode analisis isi, statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dengan Partial Least Square (PLS), uji R ² , uji t, dan nilai P.
2.	Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala.” ²⁰⁵	“The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange”	Menggunakan Metode Analisis estimasi generalized least square
3.	Ardi Setiawan (2017)	Analisis pengaruh <i>Islamic corporate governance</i> dan Rasio Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode 2012-2015	Menggunakan analisis regresi berganda dan variabel rasio keuangan

²⁰⁴ Ananda, C. Z., & NR.

²⁰⁵ Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala. “*The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*” a Faculty of Accounting, Kooshyar Higher Education Institute, Rasht, Iran bFaculty of Accounting, Raja University, Qazvin, Iran. International Conference on Applied Economics and Business, ICAEB 2015

4.	Chairinisa Mufti (2015)	Pengaruh <i>Islamic corporate governance</i> (GCG) dan Rasio Kinerja keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan <i>go-public</i> non-perbankan yang mengikuti survey <i>The Indonesian Institute for Corporate Governance</i> Periode 2012-2014	Menggunakan analisis regresi berganda dan variabel Rasio Kinerja keuangan
----	-------------------------	--	---

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis:

H2 : Pengungkapan *Islamic corporate governance* berpengaruh positif terhadap *return saham*.

3. Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham*

Kemampuan adalah istilah yang mengacu pada kekuatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Kemampuan institusi juga merupakan indikasi dari *earning capacity*, atau kinerja operasional. Selain itu mengacu pada kemampuan bisnis terhadap kemampuan finansial dan operasional perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai setiap kapasitas instrumen tertentu untuk memperoleh pengembalian dengan menggunakannya. Brigham dan Weston menentukan konsep Kinerja keuangan sebagai “surplus bersih dari sejumlah besar keputusan dan kebijakan.”²⁰⁶

²⁰⁶ Brigham, E., & Besley, S. (2011). *Principles of finance*. Cengage Learning.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap Return saham yang diukur menggunakan rasio Kinerja keuangan berdasarkan penelitian Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016)²⁰⁷ Hasil penelitian berdasarkan Analisis data yang dilakukan meliputi regresi sederhana dan regresi berganda dan didapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh antara (ROA, Debt Ratio, Umur Perseroan, dan Ukuran Perseroan) terhadap harga pasar saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Kemudian penelitian Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015)²⁰⁸ dengan analisi regresi linier sederhana digunakan dalam menganalisis data, terungkap bahwa ROE memiliki pengaruh tertinggi dalam tingkat pengembalian saham. ROA dan ROE ditemukan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan hubungan dengan pengembalian saham hanya selama periode ekonomi sebelum resesi. Menunjukkan adanya pengaruh dan Kinerja Keuangan terhadap return saham.

Tabel 2. 4
Ringkasan Penelitian Terdahulu Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016) ²⁰⁹	“Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange”	Menggunakan Analisis Regresi sederhana, Regresi Berganda Dan Variabel Rasio Keuangan

²⁰⁷ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

²⁰⁸ Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar, “*The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation*” International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 Published by Canadian Center of Science and Education.

²⁰⁹ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International

2.	Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015) ²¹⁰	“The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation“	Menggunakan Analisis Regresi linear Sederhana
----	--	---	---

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Berdasarkan pada teori serta penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis:

H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Nilai Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Terbukanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di kemudian hari, dalam rangka membangun nilai organisasi. Nilai perusahaan adalah pandangan investor dan calon investor pada kinerja organisasi yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kinerja yang baik akan dipandang baik oleh pasar sehingga minat untuk penawaran akan meningkat diikuti oleh peningkatan biaya saham. Jadi ekspansi biaya saham akan mempengaruhi peningkatan modal sebagai komponen *return* saham. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *return* saham yang diteliti Ștefan Cristian Gherghina (2015)²¹¹ dengan hasil analisis model regresi linier multi

Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

²¹⁰ Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar, “*The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation*” International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 Published by Canadian Center of Science and Education.

²¹¹ Ștefan Cristian Gherghina, *Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange*. Bucharest University of Economic Studies, Department of Finance, 6 Romana Square, 1st district, Bucharest, 010374 Romania. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.97-110 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com

variat, terlihat tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara peringkat global tata kelola dan nilai perusahaan yang diproksikan oleh ROA, ROE, dan EPS, semuanya disesuaikan dengan industri. Tidak adanya hubungan yang signifikan secara statistik juga diperkuat untuk peringkat tata kelola tertentu. Kemudian penelitian Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina (2015)²¹² setelah di estimasi ekonometrik menggunakan analisis model regresi data panel, dapat disimpulkan pengaruh negatif kepemilikan saham orang dalam dan kepemilikan organisasi karyawan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasilnya menunjukkan kurangnya hubungan antara kepemilikan saham negara dan nilai perusahaan. Terjadi hubungan nonlinier antara kepemilikan saham perusahaan sektor intermediasi keuangan dengan nilai perusahaan tidak adanya pengaruh Nilai Perusahaan terhadap return saham.

²¹² Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina. *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138 available at <http://www.econjournals.com> International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5(2), 501-514.

Tabel 2. 5
Ringkasan Penelitian Terdahulu Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017) ²¹³	“The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria”.	Menggunakan Metode Analisis regresi OLS
2.	Stefan Cristian Gherghina (2015) ²¹⁴	“Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange”	Menggunakan Analisis model regresi linier multivariat
3.	Georgeta Vintilăa, Stefan Cristian Gherghina (2015) ²¹⁵	“Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies”	Menggunakan Analisis model regresi data panel

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Sehingga dapat ditarik hipotesis:

H4: Nilai perusahaan berpengaruh positif pada return saham.

²¹³Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie. 2017. “*The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria*”. Scholars Journal of Economics, Business and Management e-ISSN 2348-5302 Sch J Econ Bus Manag, 2017; 4(2):89-93 p-ISSN 2348-8875 © SAS Publishers (Scholars Academic and Scientific Publishers) (An International Publisher for Academic and Scientific Resources)

²¹⁴ Ștefan Cristian Gherghina, *Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange*. Bucharest University of Economic Studies, Department of Finance, 6 Romana Square, 1st district, Bucharest, 010374 Romania. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.97-110 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com

²¹⁵ Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina. *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138 available at http: www.econjournals.com International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5(2), 501-514.

5. *Islamic social reporting Terhadap Nilai Perusahaan*

ISR sebagai turunan dari konsepsi CSR menjadi bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan kepada masyarakat dan terutama Allah SWT.²¹⁶ Pengungkapan ISR juga menjadi suatu siasat yang dapat diterapkan oleh lembaga perbankan syariah untuk memenangkan persaingan dan esensial bagi kinerja dan nilai perbankan syariah dikarenakan investor cenderung memilih untuk menanamkan modalnya di entitas yang melakukan aktivitas CSR.²¹⁷ Kegiatan perusahaan yang terkait dengan CSR adalah salah satu metode untuk menyampaikan pesan positif kepada *stakeholder* dan pasar bahwa perusahaan menonjol pada pemeliharaan organisasi di kemudian hari. Untuk mengurangi ketidakseimbangan data, organisasi harus memberikan data moneter dan non-moneter. Salah satu data yang harus diberikan oleh organisasi adalah CSR. Karena semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan perusahaan, dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Yulianty (2020)²¹⁸, Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan oleh Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013)²¹⁹ Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan informasi tanggung

²¹⁶ Abadi, M. T., Mubarak, M. S., & Sholihah.

²¹⁷ Harsono.

²¹⁸ Yulianty.

²¹⁹ Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. “*Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange*”. Postgraduate Program, Faculty of Economics and

jawab sosial perusahaan berpengaruh pada semua pengukuran kinerja, Kemudian penelitian oleh Ery Yanto (2018)²²⁰ Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik yang dimoderasi mempengaruhi nilai perusahaan yang berarti menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan. Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)²²¹ Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan secara simultan. Secara parsial, Komisarisi Independen dan CSR masing-masing memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun terdapat anomali.

Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

²²⁰ Ery Yanto, “*Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables*” Accounting Study Program, Faculty of Business Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

²²¹ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, “*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*”. Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

Tabel 2. 6
Ringkasan Penelitian Terhadap *Islamic social reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Yulianty (2020) ²²² ,	‘Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening’	Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan analisis jalur.
2.	Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013) ²²³	“Effect of Islamic social reporting Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange”	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
3.	Ery Yanto (2018) ²²⁴	“Effect of Islamic social reporting and Islamic corporate governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables”	Menggunakan Analisis Regresi Berganda dengan Kinerja keuangan sebagai Variabel Moderating
4.	Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019) ²²⁵	“The Influence of Islamic corporate governance and Islamic social reporting on Firm Value: Evidence from Indonesia”.	Menggunakan Analisis Regresi Berganda

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

²²² Yulianty.

²²³ Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. “*Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange*”. Postgraduate Program, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

²²⁴ Ery Yanto, “*Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables*” Accounting Study Program, Faculty of Business Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

²²⁵ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, “*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*”. Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis:

H5 : *Islamic social reporting* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

6. *Islamic Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan *corporate governance* yaitu untuk mendapatkan nilai tambah bagi *stakeholders*. Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat terlihat dari harga saham yang dibayar oleh investor. Dengan diterapkannya *corporate governance* diharapkan dapat memicu peningkatan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dapat tumbuh dengan sehat dan baik dengan menjaga eksistensi perusahaan, lebih-lebih bagi institusi keuangan dapat di implementasikan melalui penerapan GCG.²²⁶ ICG sebagai bentuk dari pengimplementasian GCG yang mengacu pada syariat Islam diharapkan mampu memberikan proteksi dan jaminan kepada *stakeholders* guna meminimalkan tindakan-tindakan yang dapat merugikan perusahaan demi kepentingan pribadi manajemen. Melalui pengimplementasian ICG diharapkan mampu berdampak terhadap citra baik dan kepercayaan nasabah yang juga berimplikasi pada peningkatan pangsa pasar industri perbankan syariah.²²⁷ Artinya, hal ini juga menjadi sinyal positif bagi lembaga keuangan agar dapat memaksimalkan nilainya.

²²⁶ Awal and Nugroho.

²²⁷ R. El. Junusi, 'Implementasi Syariah Governance Serta Implikasinya Terhadap Reputasi Dan Kepercayaan Bank Syariah.', *Al-Tahrir*, 12(1), 91-115, 12.3 (2012).

Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Hana Fadhilah (2019)²²⁸ dan Pengaruh *Islamic corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)²²⁹ Kemudian penelitian yang telah dilakukan oleh Mukhtaruddin, dkk (2014)²³⁰ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)²³¹, *Islamic corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh positif dari *Islamic corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2. 7
Ringkasan Penelitian Terdahulu *Islamic corporate governance*
Terhadap Nilai Perusahaan

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Hana Fadhilah (2019) ²³²	Pengaruh Islamic Corporate Governance(ICG) Terhadap Financial Shenanigans (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2017'	Menggunakan Regresi Linear berganda

²²⁸Hana Fadhilah, 'Pengaruh *Islamic Corporate Governance (ICG)* Terhadap Financial Shenanigans (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2017', *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan Volume 13 Nomor 1*, Februari 2019 Hal 14 - 22 ISSN 2088-5008, 13.1 (2019), 14–22.

²²⁹ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, "The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia". Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijeifr.57.177.183>

²³⁰ Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania. "Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange". Accounting Department, Economics Faculty, University Siwijaya, Palembang, Indonesia. International Journal of Finance & Accounting Studies ISSN 2203-4706 Vol. 2 No. 1; April 2014.

²³¹ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016) "Cash holding, good corporate governance and firm value". Faculty of Economic, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 7 (2) 2016, 117-128 <http://jdm.unnes.ac.id> Nationally Accredited based on the Decree of the Minister of Research, Technology and Higher Education, Number 36a/E/KPT/2016

²³² Fadhilah.

2.	Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019) ²³³	“The Influence of Islamic corporate governance and Islamic social reporting on Firm Value: Evidence from Indonesia”.	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
3.	Mukhtaruddin, dkk (2014) ²³⁴	“Islamic corporate governance Mechanism, Islamic social reporting Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange”.	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
4.	Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016) ²³⁵	“Cash Holding, Islamic corporate governance and Firm Value”.	Menggunakan Analisis Regresi Berganda

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis:

H6: Islamic corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

²³³ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, “*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*”. Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

²³⁴ Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania. “*Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange*”. Accounting Department, Economics Faculty, University Siwijaya, Palembang, Indonesia. International Journal of Finance & Accounting Studies ISSN 2203-4706 Vol. 2 No. 1; April 2014.

²³⁵ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016). “*Cash holding, good corporate governance and firm value*”. Faculty of Economic, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia. Jurnal Dinamika Manajemen, 7 (2) 2016, 117-128 <http://jdm.unnes.ac.id> Nationally Accredited based on the Decree of the Minister of Research, Technology and Higher Education, Number 36a/E/KPT/2016

7. Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang dilihat dari proporsi produktivitas yang tinggi menunjukkan presentasi dan kemungkinan perusahaan yang besar sehingga pendukung keuangan akan menjawab dengan tegas tanda-tanda yang mendorong peningkatan harga organisasi. Hal ini dapat dibenarkan karena sebuah organisasi yang telah berhasil mempertahankan peningkatan keuntungan menunjukkan bahwa organisasi tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga memberikan opini positif bagi para pendukung keuangan dan membangun biaya saham organisasi.

Ekspansi dalam biaya persediaan di pasar akan memperluas nilai organisasi. Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Terpstra dan Verbeeten, 2014)²³⁶ yang menemukan bahwa rasio Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019)²³⁷ Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal yang diproksikan dengan DER dan GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

²³⁶ Terpstra, M., Verbeeten, F.H.M. (2014), *Customer satisfaction: Cost driver or value driver? Empirical evidence from the financial services industry*. European Management Journal, 32(3), 499-508.

²³⁷ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi “*The effect of profitability, capital structure, and implementation of corporate governance on company value*”, Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN : 2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>

Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017)²³⁸ Penelitian ini menghasilkan lima temuan empiris. Pertama, berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan kebijakan dividen, kedua, *corporate governance* secara umum tidak dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan dan pengembangan kebijakan dividen. Ketiga, kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Keempat, *corporate governance* secara umum tidak dapat memoderasi hubungan nilai perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Kelima, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keenam, kebijakan dividen tidak bisa memediasi keterhubungan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

²³⁸ Nurdin D, Kasim MY (2017) Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *Int J Econ Manag Sci* 7: 499. doi: 10.4172/2162-6359.100049

Tabel 2. 8
Ringkasan Penelitian Terdahulu Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

No.	Nama Peneliti	Judul penelitian	Perbedaan
1.	Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019) ²³⁹	“The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance on Company Value”	Menggunakan Analisis Regresi Berganda
2.	Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017) ²⁴⁰	“Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange”.	Menggunakan metode survei explanatory Moderated Regression Analysis (MRA) dan 2 SLS dengan data panel. Metode estimasi menggunakan Generalized Least Squares (GLS).

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2022

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis:

H7: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

²³⁹ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi “*The effect of profitability, capital structure, and implementation of corporate governance on company value*”, Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN : 2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>

²⁴⁰ Nurdin D, Kasim MY (2017) *Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange*. International Journal Economi Management Science 7: 499. doi: 10.4172/2162-6359.100049

8. Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara *Islamic social reporting* Terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Ananda (2020)²⁴¹, Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013)²⁴² Penelitian Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017)²⁴³ dengan hasil penelitian adanya pengaruh positif signifikan Tobin's Q terhadap *return* saham. Fatmawati (2020)²⁴⁴, Theofanis Karagiorgos (2010)²⁴⁵ Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic Social Responsibility* terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan, dirumuskan hipotesis:

H8 : *Islamic social responsibility* berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi

²⁴¹ Ananda, C. Z., & NR.

²⁴² Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. "Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange". Postgraduate Program, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

Ery Yanto, "Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables" Accounting Study Program, Faculty of Business Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

²⁴³Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie. 2017. "The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria". Scholars Journal of Economics, Business and Management e-ISSN 2348-5302 Sch J Econ Bus Manag, 2017; 4(2):89-93 p-ISSN 2348-8875 © SAS Publishers (Scholars Academic and Scientific Publishers) (An International Publisher for Academic and Scientific Resources)

²⁴⁴ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

²⁴⁵ Theofanis Karagiorgos, "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies". European Research Studies, Volume XIII, Issue (4), 2010

9. Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara *Islamic Corporate Governance* Terhadap *Return Saham*.

Penelitian oleh Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)²⁴⁶ Kemudian penelitian Hana Fadhilah (2019)²⁴⁷, Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017)²⁴⁸ Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Dalam penelitian Ananda (2020)²⁴⁹, Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala (2015)²⁵⁰ hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh langsung yang signifikan dari *islamic governance* terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan, dirumuskan hipotesis:

H9 : *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi

²⁴⁶ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, “*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*”. Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183,2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijeifr.57.177.183>

²⁴⁷ Fadhilah.

²⁴⁸ Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie. 2017. “*The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria*”. Scholars Journal of Economics, Business and Management e-ISSN 2348-5302 Sch J Econ Bus Manag, 2017; 4(2):89-93 p-ISSN 2348-8875 © SAS Publishers (Scholars Academic and Scientific Publishers) (An International Publisher for Academic and Scientific Resources)

²⁴⁹ Ananda, C. Z., & NR.

²⁵⁰ Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala. “*The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*” a Faculty of Accounting, Kooshyar Higher Education Institute, Rasht, Iran bFaculty of Accounting, Raja University, Qazvin, Iran. International Conference on Applied Economics and Business, ICAEB 2015

10. Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham.

Penelitian oleh Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019)²⁵¹ hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh langsung yang signifikan antara Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017) Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan Tobin's Q terhadap return saham. Dalam penelitian Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016)²⁵² hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh langsung yang signifikan Kinerja Keuangan) terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan, dirumuskan hipotesis:

H10 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi.

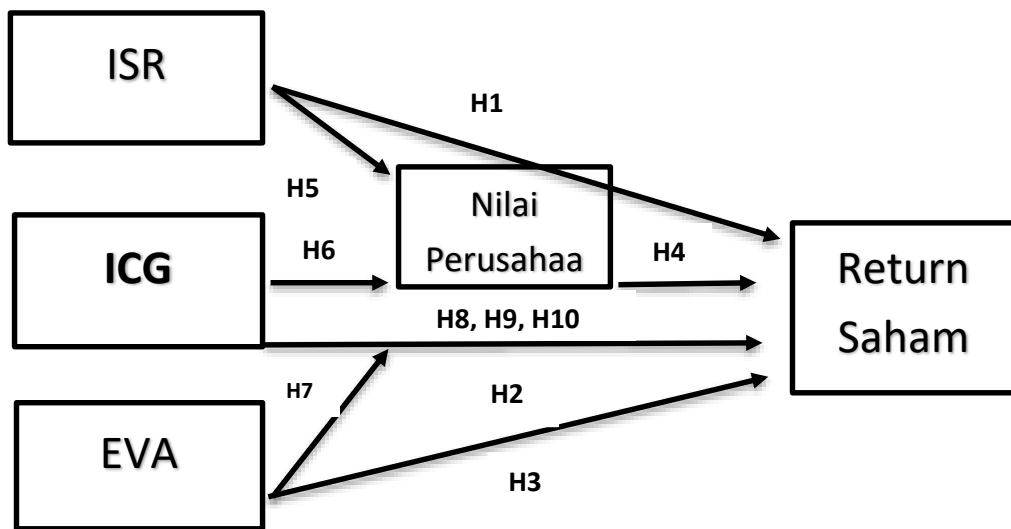
²⁵¹ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi "The effect of profitability, capital structure, and implementation of corporate governance on company value", Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN : 2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>

²⁵² Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

J. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran atau struktur pemikiran adalah model yang masuk akal tentang bagaimana hipotesis terhubung dengan elemen atau faktor yang telah didefinisikan sebagai hal penting.²⁵³ Kemudian, pada titik itu, teori hipotetis yang akan diperkenalkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan oleh Peneliti, 2022

K. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah sebuah teori yang akan dicoba untuk kebenarannya, atau merupakan tanggapan sementara untuk pertanyaan penelitian.²⁵⁴ Hipotesis juga dapat dicirikan sebagai tanggapan singkat yang realitasnya masih perlu dicoba atau ikhtisar penentuan hipotetis yang diperoleh dari audit

²⁵³ Wulandari, Frida Setya Ayu. *Pengaruh Kualitas Pelayanan Dan Citra Merek Terhadap Keputusan Pemilihan Produk Tabungan (Studi Pada Bank BNI Syariah Cabang Yogyakarta)* 2015, hlm: 36.

²⁵⁴ Prasetyo, Bambang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif. Teori dan Aplikasi*. Jakarta:

tertulis.²⁵⁵ Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka pemikiran, peneliti mengambil hipotesis:

Hipotesis yang akan diuji penelitian ini adalah:

H1: *Islamic social reporting* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H2 : *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H3 : *Kinerja Keuangan* berpengaruh positif terhadap *Return saham*

H4: Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return saham*

H5: *Islamic social reporting* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

H6 : *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H7 : *Kinerja Keuangan* berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan.

H8 : Nilai Perusahaan memediasi *Islamic social reporting* Terhadap *Return Saham*.

H9 : Nilai Perusahaan memediasi *Islamic Corporate Governance* Terhadap *Return Saham*.

H10 : Nilai Perusahaan memediasi *Kinerja Keuangan* Terhadap *Return Saham*.

²⁵⁵ Martono, Nanang. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 67.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Objek penelitian ini dilakukan pada *Jakarta Islamic Index* (JII) yang dikeluarkan Bursa Efek Indonesia merupakan indeks yang menggambarkan kinerja saham syariah di Indonesia. JII pertama kali diluncurkan oleh BEI bekerjasama dengan PT Danareksa *Investment Management* pada tanggal 03 Juli 2000.²⁵⁶

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Peraturan penetapan saham di *Jakarta Islamic Index* mencakup Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa *Investment Management*. Audit JII diarahkan setiap 6 (enam) bulan dengan jaminan bagian pencatatan pada awal Januari dan Juli setiap tahun. Perusahaan yang mengubah lini bisnis mereka menjadi bertentangan dengan standar syariah akan dikeluarkan dari indeks JII, digantikan oleh perusahaan yang berbeda.²⁵⁷

Menurut penetapan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Surat Berharga Syariah, maka jenis-jenis pelaksanaan suatu unsur usaha yang dianggap tidak sesuai dengan syariah Islam adalah sebagai berikut: :

²⁵⁶ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, ((Kencana: Jakarta, 2009).

²⁵⁷ www.wikipedia.com (diakses pada 28 Desember 2021 pukul 11:58 WIB)

1. Kegiatan perjudian dan permainan yang didelegasikan bertaruh atau ditolak pertukarannya
2. Melakukan kegiatan keuangan yang menganut paham riba, memperdagangkan judi dengan yang mengandung gharar dan maysir. Menyampaikan, menyampaikan, mempertukarkan, dan memberikan tambahan produk atau potensi manfaat yang haram karena substansinya (*haram li-dzatihi*), barang dagangan atau potensi manfaat yang haram dilihat dari substansinya (*haram li-ghairihi*) yang ditentukan oleh DSN-MUI, serta barang dagangan atau potensi keuntungan yang ditolak oleh peraturan. secara etis merugikan dan menyakitkan.
3. Menempatkan sumber daya ke dalam organisasi-organisasi yang pada saat pertukaran tingkat (proporsi) kewajiban organisasi untuk pembentukan moneter riba lebih berlaku daripada modalnya, kecuali jika usaha tersebut dinyatakan syariah oleh DSN-MUI.

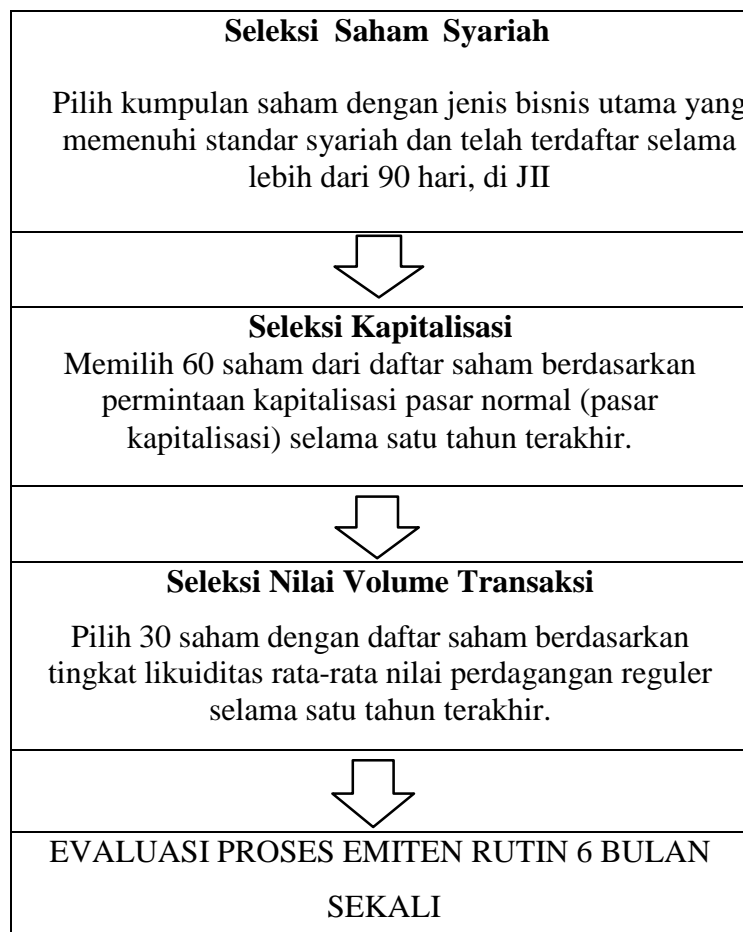
Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah.
2. Tidak melakukan perdagangan yaang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak melebihi dari 82% (hutang berbasis bunga dibandingkan dengan toyal ekuitas tidak melebihi 45%:55%.

- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.²⁵⁸

Penetapan aturan penentuan saham syari'ah di *Jakarta Islamic Index* mencakup Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Untuk menentukan penawaran saham yang termasuk dalam estimasi JII, dilakukan dengan penetapan sebagai berikut:

Gambar 3. 1 Urutan Seleksi Perusahaan yang Masuk JII



Sumber : Manan (2009)

²⁵⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).

B. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang Lingkup dalam penelitian ini yakni membahas tentang variabel bebas (*Independent Variable*) yaitu *Islamic social reporting* (X_1) dan *Islamic Corporate Governance* (X_2), *Kinerja Keuangan* (X_3), Variabel terikat (*Dependent variable*) yaitu *Return Saham* (Y), dan Nilai Perusahaan sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan merupakan data tahunan yang di perolaeh dari JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2017-2021.

C. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian metode kuantitatif, karena informasi yang digunakan berupa angka. Metode penelitian kuantitatif adalah teknik yang memanfaatkan informasi penelitian sebagai angka dan penyelidikan informasi menggunakan pengukuran. Informasi yang digunakan adalah informasi opsional.²⁵⁹ Informasi opsional adalah sumber informasi eksplorasi yang diperoleh dari catatan, buku, dan majalah sebagai laporan moneter untuk distribusi organisasi, artikel, laporan pemerintah, majalah, buku sebagai hipotesis, dll.²⁶⁰

²⁵⁹ V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*, (Yogyakarta, : Pustaka Baru Press, 2015).

²⁶⁰ V. Wiratna Sujarweni.

2. Sumber Data

Sumber informasi data yang digunakan adalah sumber informasi data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini adalah sebagai laporan keuangan selama rentang waktu penelitian yaitu tahun 2017, 2018, 2019, 2020 dan 2021 pada perusahaan sampel dari website *Indonesia Stock Exchange (IDX)* di www.idx.co.id.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi penelitian terdiri dari sekumpulan objek yang menjadi titik fokus pertimbangan dan berisi informasi yang perlu diketahui. Objek tersebut dikenal sebagai unit penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index periode 2017-2021, yaitu 30 perusahaan dengan kriteria perusahaan yang terpercaya dan secara konsisten terdaftar selama periode 2017-2021 berjumlah 11 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang terpilih dan mewakili populasi tersebut.²⁶¹ Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana populasi yang akan digunakan sebagai penelitian adalah populasi yang memenuhi standar sebagai berikut:

²⁶¹ A. Muri Yusuf, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, Dan Penelitian Gabungan*. (Jakarta: Kencana, 2014).

Tabel 3. 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Pengambilan sampel	Jumlah
1	Seluruh perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode 2017-2021	30
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar selama periode 2017-2021	(19)
3	Jumlah perusahaan yang konsisten terdaftar selama periode 2017-2021	11
4	Jumlah perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan	(0)
	Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini	11

Sumber: IDX.Com 2022

Tabel 3. 2
Daftar Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
Sampel Penelitian periode 2017-2021

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3	icbp	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INCO	Vale Indonesia Tbk.
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	PTBA	Bukit Asam Tbk.
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
9	UNTR	United tractors Tbk
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
11	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: IDX.Com 2022

E. Variabel Operasional Dan Pengukurannya

Variabel adalah sesuatu yang memiliki nilai yang dapat bersifat unik/berubah. Nilai ini dapat berbeda pada waktu yang berbeda untuk suatu barang/individu yang sama atau cenderung berbeda secara bersamaan untuk berbagai barang/orang. Penelitian ini menggunakan dua faktor, yaitu variabel terikat dan variabel bebas. Variabel-variabel tersebut dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas merupakan variabel yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent.²⁶² Pada penelitian ini terdapat tiga variabel bebas yaitu, :

a). *Islamic social reporting (ISR)*

Islamic social reporting merupakan suatu tolak ukur pelaksanaan kinerja sosial syariah dan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders* yang meliputi beberapa para pemangku kepentingan yaitu pelanggan, karyawan, investor, pemasok, kompetitor, pemerintah, kompetitor, dan masyarakat. ISR merupakan perluasan dari pelaporan sosial yang mencakup tidak hanya harapan yang lebih luas dari masyarakat berkaitan dengan peran perusahaan dalam perekonomian tetapi juga pada perspektif spiritual.²⁶³ Di pasar modal, hal tersebut terlihat dengan mulai adanya penerapan indeks yang memasukkan kategori saham-saham perusahaan yang telah mempraktikkan

²⁶² Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Dan R Dan D*. (Bandung: Alfabeta, 2013).

²⁶³ R. Haniffa, 'Social Reporting Disclosure-An Islamic Perspective,' *Indonesian Management & Accounting Research 1(2)*, 2002, 128-46.

CSR. *Islamic social reporting* (ISR) Pengungkapan ISR diukur dengan *Islamic social reporting Index* (ISRI). Indeks yang digunakan berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Othman et al. (2009).²⁶⁴ Ada 6 tema: keuangan dan investasi, produk dan layanan, karyawan, lingkungan, dan tata kelola perusahaan. Setiap item akan mendapatkan skor, jika item tersebut diungkapkan maka akan mendapatkan skor 1, tetapi jika item tersebut tidak diungkapkan maka akan mendapatkan skor 0.

Tabel 3.3
Index Pengungkapan ISR

No.	Dimensi Pengungkapan	Jumlah Item
1.	Investasi dan Keuangan	6
2.	Produk dan Jasa	3
3.	Karyawan / Tenaga Kerja	11
4.	Sosial dan Masyarakat	10
5.	Lingkungan	6
6.	Tata kelola perusahaan	14
Jumlah		50

Sumber: Suwarno (2019)²⁶⁵

Berikut adalah rumus ISRI:

$$ISR\ Index = \frac{\text{jumlah score yang terpenuhi}}{\text{jumlah score maksimum}} \times 100 \%$$

b). Islamic Corporate Governance

ICG adalah suatu mekanisme yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Adanya prinsip-prinsip ICG, seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalisasi kecurangan. Jika

²⁶⁴ Erlane K Ghani, Rohana Othman, Azlan Md Thani, 'Determinants of Islamic Social Reporting Among Top ShariahApproved Companies in Bursa Malaysia', *Research Journal of International Studies - Issue 12 (October., 2009)*, 2009.

²⁶⁵ Suwarno Siti Ari Isysaroh, Diyah Probowulan, 'Islamic Social Reporting Index Sebagai Model Pengukuran Kinerja Sosial Pada Perbankan Berbasis Syariah Di Indonesia', 2019, 1–15.

perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham.

Indeks pengungkapan ICG dalam penelitian ini dikembangkan dari standar corporate governance lembaga keuangan syariah internasional yang dikeluarkan oleh IFSB. ICG dalam penelitian ini yang mencakup dua kategori utama yaitu Sharia Governance (SG) dan General Governance (GG). SG terdiri 3 dimensi yaitu Dewan Pengawas Syariah, Unit Internal Syariah Compliance, dan Unit Internal Sharīah Review/audit yang menggambarkan sistem tata kelola syariah. Sedang GG terdiri dari dimensi yang menggambarkan sistem tata kelola bank syariah secara umum yaitu dewan komisaris, dewan direksi, dewan komite, internal kontrol dan eksternal audit, manajemen resiko, Investment Account Holders (IAH) dan pelaporan CG.²⁶⁶ Sehingga total ICG terdiri dari 8 dimensi yang mencakup 58 item pengungkapan.

²⁶⁶ Nono Hartono, 'Analisis Pengaruh Islamic Corporate Governance (ICG) Dan Intellectual Capital (IC) Terhadap Maqashid Syariah Indeks (MSI) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia', *Al-Amwal : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 10.2 (2018), 259 <<https://doi.org/10.24235/amwal.v10i2.3249>>.

Tabel.3.4
Index Pengungkapan ICG

No.	Dimensi Pengungkapan	Item Variabel	Jumlah Item
Syaria Governance			
1.	Dewan Pengawas Syariah (<i>Shariah Supervisory Board</i>)	(X11)	9
2.	Unit Kepatuhan Syariah Internal (<i>Internal Shariah Compliance Unit</i>)	(X12)	3
3.	Unit Audit Syariah Internal (<i>Internal Shariah Review/audit Unit</i>)	(X13)	3
General Governance			
4.	Dewan Direktur (<i>Board of Director</i>)	(X14)	7
5.	Dewan Komite (<i>Board Committees</i>)	(X15)	10
6.	Internal Kontrol dan Internal Audit (<i>Internal Control dan External Audit</i>)	(X16)	7
7.	Manajemen Risiko (<i>Risk Management</i>)	(X17)	10
8.	<i>Investment Account Holders</i> (IAH)	(X18)	9
Jumlah			58

Sumber: Hartono (2018)²⁶⁷

Pengukuran variabel ICG dilakukan dengan menggunakan ICG Index yang menggunakan metode analisis konten (content analysis) terhadap terhadap laporan tahunan (annual report) kemudian memberikan penilaian (scoring) atas item-item tersebut. Nilai 1 akan diberikan untuk setiap item yang disajikan dan nilai 0 diberikan untuk item yang tidak disajikan dalam laporan tahunan.

$$ICG\ Index = \frac{Total\ score\ disclosure\ yang\ dipenuhi}{jumlah\ score\ maksimum} \times 100\%$$

²⁶⁷ Hartono.

c). Kinerja keuangan

Menurut Munawir (2011) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan baik ketika perusahaan mampu mengelola modal yang dimilikinya dengan efektif dan efisien.²⁶⁸ Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan EVA (*Economic value added*). EVA adalah nilai tambahan kepada investor yang diberikan oleh administrasi organisasi untuk tahun tertentu. Pemanfaatan strategi EVA dalam suatu organisasi dapat membuat organisasi berkonsentrasi untuk menghasilkan nilai perusahaan dari modal yang telah dimasukkan oleh investor dalam kegiatan organisasi. EVA adalah selisih antara keuntungan setelah biaya (*net working benefit after charge* atau NOPAT) dan biaya modal (*cost of capital*).²⁶⁹ Hal ini menjadi keunggulan EVA dengan metode lain. Keunggulan EVA dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembandingan. Penggunaan tetap berguna untuk dijadikan acuan, mengingat EVA memberikan pertimbangan dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut.

EVA (*Economic value added*) adalah ukuran untuk menghitung laba keuangan sebenarnya di suatu perusahaan dari kegiatan bisnis perusahaan untuk tahun yang bersangkutan, EVA mencerminkan laba yang tersisa setelah pengeluaran modal umumnya atau total biaya dari modal, termasuk modal nilai, telah dikurangi, sementara pembukuan tidak sepenuhnya diselesaikan tanpa membebankan biaya untuk nilai modal.²⁷⁰

²⁶⁸ Munawir.

²⁶⁹ Kamaludin.

²⁷⁰ Joel F. Houston. Brigham, Eugene F., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 2010.

Perhitungan EVA (Economic Value Added):²⁷¹

- a. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{tax})$$

- b. Menghitung *Invested Capital*

$$(\text{IC}) = \text{Kejawajiban Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

- c. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC} = (\text{Wd} \times \text{Kd} (1 - \text{T})) + (\text{We} \times \text{Ke})$$

Dimana:

Wd = Tingkat Modal dari Utang

$$\frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Utang Jangka Panjang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Kd = Biaya Utang

$$\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

T = Tingkat Pajak Penghasilan

$$\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

Ke = Biaya Ekuitas

²⁷¹ Clure. Mc, 'All about EVA', Diakses Pada Tanggal 08 April 2022, Dari [Http://www.Introspectia.Com/Articles.](http://www.Introspectia.Com/Articles.), 2009.

$$\frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

We = Tingkat Modal dari Ekuitas

$$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang Jangka Panjang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Menghitung *Capital Charge* (CC)

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{invested capital}$$

e. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

(Mc Clure, 2009).

Menghitung EVA (*Economic Value Added*) secara sederhana:²⁷²

- a. Penjualan bersih – biaya operasi = laba operasi (pendapatan sebelum bunga dan pajak)
- b. Laba operasi (pendapatan sebelum bunga dan pajak) – pajak = laba operasi bersih sesudah pajak (NOPAT)
- c. Menghitung Laba operasional bersih setelah pajak (NOPAT) – total biaya modal yang di investasikan x biaya modal – EVA atau Rumus : EVA = laba operasi setelah pajak (NOPAT) – total biaya modal sendiri dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

²⁷² S. David & O'bryne. 2001. Young, *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai; Panduan Praktis Untuk Implementasi*. (Jakarta: Salemba Empat., 2001).

Rumus : NOPAT = laba (rugi) usaha – pajak

(Young dan O'Byrne, 2001)

Tolak ukur penentuan EVA (*Economic Value Added*)

- a. Jika hasil perhitungan $EVA > 0$, menunjukkan terjadinya proses nilai tambah suatu perusahaan.
- b. Jika hasil perhitungan $EVA = 0$, menunjukkan bahwa posisi impas perusahaan.
- c. Jika konsekuensi dari perhitungan $EVA < 0$, menunjukkan bahwa biaya absolute modal perusahaan lebih penting daripada manfaat kerja setelah biaya yang diperolehnya. Jadi kinerja keuangan perusahaan dipandang kurang bagus.²⁷³

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel bebas.²⁷⁴ Variabel terikat dalam penelitian ini adalah return saham. Pengembalian adalah manfaat yang didapat oleh perusahaan, orang, dan institusi dari efek hasil strategi usaha mereka. Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

²⁷³ Agnes. Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan & Perencanaan Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama., 2001).

²⁷⁴ Sawir.

Keterangan:

Rit = *Return* saham

Pit = Harga penutupan saham i pada periode t

Pit-1 = Harga saham i pada periode t sebelumnya

3. Variabel Intervening

Variabel perantara (intervening) adalah variabel yang secara hipotesis mempengaruhi hubungan antara faktor bebas dan variabel terikat menjadi suatu hubungan yang melingkar dan tidak dapat diketahui dan diperkirakan. Dalam penelitian ini variabel mediasi yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penghargaan organisasi adalah nilai yang akan dibayar oleh pembeli yang direncanakan dengan asumsi organisasi tersebut dijual. Sedangkan estimasi nilai perusahaan untuk memanfaatkan Tobin's Q. Secara numerik Tobin's q ditentukan dengan rencana persamaan sebagai berikut:²⁷⁵

$$Tobin's\ q = MVS + MVD/RVA$$

Keterangan:

MVS = *Market Value of all outstanding stock*

(Nilai Pasar dari semua saham yang beredar)

MVD = *Market values of all debt*

(Nilai pasar dari semua hutang)

RVA = *Replacement value of all production capacity*

(Nilai penggantian semua kapasitas produksi)

²⁷⁵ Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari, 'Tobin's q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan,' *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2.1 (2010), 9–21.

Tabel 3.5
Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	<i>Islamic Social Reporting</i>	<i>ISR Index</i> $= \frac{\text{jumlah score yang terpenuhi}}{\text{jumlah score maksimum}} \times 100\%$	Rasio
2	<i>Islamic Corporate Governance</i>	<i>ICG Index</i> $= \frac{\text{jumlah score yang terpenuhi}}{\text{jumlah score maksimum}} \times 100\%$	Rasio
3	<i>Kinerja Keuangan</i>	$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \% (\text{TC})$	Rasio
3	<i>Return Saham</i>	$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{t-1}$	Rasio
4	Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's } q = \text{MVS} + \text{MVD/RVA}$	Rasio

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2022

C. Teknik Analisis Data

Strategi analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah investigasi kuantitatif. Teknik analisis data dilengkapi dengan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan (laporan tahunan) sebagai angka dengan teknik yang terukur menggunakan metode statistik.

1. Analisis Regresi

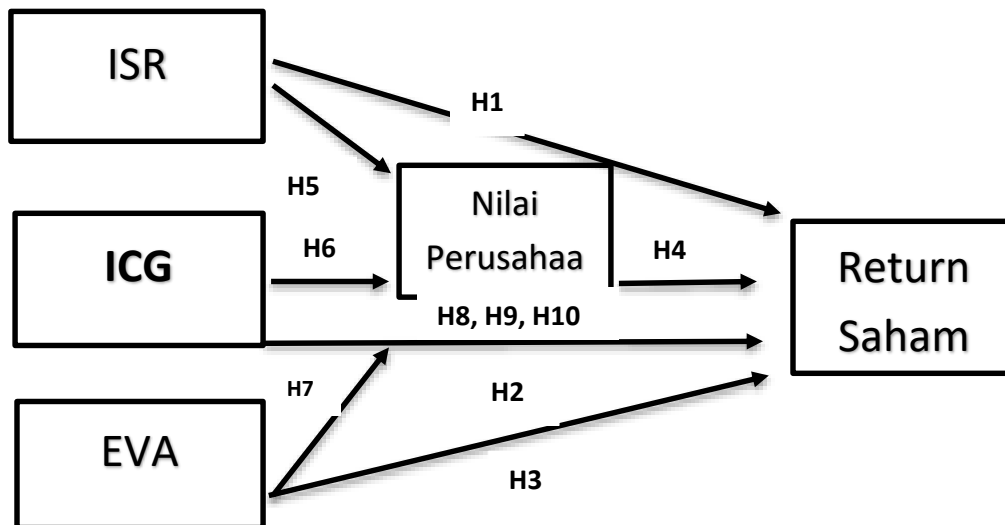
Menurut manurung memahami cara analisis data dapat dilakukan dengan cara seperti berikut:²⁷⁶

Tahap I

Menentukan diagram jalurya berdasarkan paradigma hubungan variabel sebagai berikut:

Gambar 3. 2

Diagram jalur Pengaruh ISR dan ICG terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel mediasi



Tahap II

Menentukan persamaan struktural sebagai berikut:

$$M (\text{NILAI PERUSAHAAN}) = \beta_{\text{ISR}} + \beta_{\text{ICG}} + \beta_{\text{EVA}} + e_1$$

(Persamaan Struktural 1)

$$Y (\text{RETURN SAHAM}) = \beta_{\text{ISR}} + \beta_{\text{ICG}} + \beta_{\text{EVA}} + \beta_{\text{NILAI PERUSAHAAN}} + e_1$$

(Persamaan Struktural 2)

²⁷⁶ Renhard Manurung, Ratlanpardede, *Analisis Jalur Path Analysis* (Jakarta: Rineka Cipta, 2014).

Tahap III

Analisis penelitian ini dilakukan dengan program Eviews 12. Dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif atau disebut metode yang memperlihatkan data yang bersumber dari sampel yang berbentuk analisis angka ataupun gambar dan diagram.²⁷⁷ Metode uji ini memperlihatkan besar kecilnya numerik yang berguna untuk data sampel seperti nilai rata-rata, median, modus, standar deviasi dalam bentuk angka. Uji deskriptif penelitian ini dilakukan dengan program Eviews 12. Uji statistik deskriptif dengan eviews dikatakan berpengaruh signifikan apabila nilai signifikasinya < 0.05 antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

2. Uji Regresi Data Panel

Uji Regresi Data Panel dilakukan untuk mengukur pengaruh data *time series* dan *cross section*. Total 3 model regresi panel yakni *fixed effect model*, *common effect model*, dan *random effect model*. Pendekatan model regresi tersebut menggunakan uji *chow*, uji *hausman*, terakhir uji *lagrange multiplier*. Berikut penjabarannya:

²⁷⁷ Sujarweni. (2019). *The Master Book Of SPSS*.

a). Uji *Chow*

Digunakan antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Jika nilai *Cross-section chi-square probability* < 0.05 artinya menggunakan FEM, dan jika *Cross-section chi-square probability* > 0.05 artinya menggunakan CEM. Berikut adalah penjabaran dari uji CEM dan uji FEM:

1) *Common Effect Model* (CEM)

Model CEM dapat diasumsikan bahwa Z_i hanya terdiri atas konstan saja, dalam kata lain tidak ada efek spesifik secara individual.²⁷⁸

Model ini terpilih saat nilai *probability* dalam uji *chow* lebih dari 0.05 (> 0.05).

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model FEM menggambarkan adanya perbedaan dari variabel independen menurut individu.²⁷⁹ Model ini terpilih saat nilai *probability* kurang dari 0.05 (< 0.05).

b). Uji *Hausmant*

Digunakan dalam pengujian antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Apabila nilai *probability* < 0.05 artinya menggunakan FEM, sedangkan apabila *probability* > 0.05 artinya menggunakan REM. Berikut adalah penjabaran dari uji CEM dan uji FEM:

²⁷⁸ Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama, A. (2016). 'Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan Konsumsi Energi Di Indonesia.', *Jurnal Gaussian*, 5(3), 11., 2016.

²⁷⁹ Sri hardianti, M., Mustafid, & Prahutama.

1). *Random Effect Model* (REM)

Model REM digunakan apabila efek individual tidak terjadi korelasi dengan variabel independen.²⁸⁰ Model ini terpilih saat nilai probability kurang dari 0.05 (> 0.05).

2). *Fixed Effect Model* (FEM)

Model FEM menggambarkan adanya perbedaan dari variabel independen menurut individu.²⁸¹ Model ini terpilih saat nilai probability kurang dari 0.05 (< 0.05).

c). Uji *Lagrange Multiplier*

Digunakan dalam pengujian antara *commont effect model* dengan *random effect model*. Apabila nilai *Breusch Pagan* < 0.05 artinya menggunakan REM, namun apabila *Breusch Pagan* > 0.05 yang digunakan model CEM. Dalam melakukan analisis data regresi, penulis menggunakan program olah data Eviews 12. Penggunaan data panel penelitian dengan variabel independen berupa *ISR*, *ICG*, dan *kinerja keuangan*, variabel intervening berupa Nilai perusahaan dan variabel dependennya menggunakan *Return saham*. Persamaan umum yang akan digunakan yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + e$$

Keterangan:

Y = variabel terikat

α = konstanta

X_1 = variabel bebas

E = *error cross-section*

²⁸⁰ Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama.

²⁸¹ Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama.

3. Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian. Dalam analisis regresi ada asumsi-asumsi yang wajib dilakukan sehingga hasil persamaan regresi akan valid apabila digunakan dalam memprediksi suatu masalah. Terdapat beberapa jenis uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi. Pada tahap ini sebelum data-data tersebut dianalisis dalam sebuah model regresi, serangkaian uji asumsi klasik harus dipenuhi. Berikut tahap-tahapannya:

a). Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu, variabel terikat, dan variabel bebas memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang layak adalah distribusi data yang normal atau mendekati normal, mengidentifikasi normalitas dengan memeriksa penyebaran data pada poros diagonal pada grafik.²⁸² Salah satu jenis tes uji data normalitas adalah *kolmogorov smirnov*. Menurut Sutrisno, informasi tersebut dapat dikatakan berdistribusi secara teratur atau normal dengan asumsi nilai signifika $> 0,05$, namun jika nilainya besar $< 0,05$ maka dinyatakan tidak wajar.

²⁸² Imam Ghozali, *Model Persamaan Structural Konsep Dan Aplikasi Dengan Program AMOS Ver. 5.0*. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2008).

b). Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas mengharapakan untuk menguji apakah model regresi melacak adanya ubungan antara salah satu atau semua variabel bebas secara umum.²⁸³ Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan antara variabel bebas atau tidak boleh ada multikolinearitas. Jika ada masalah multikolinearitas dalam regresi harus terlihat dengan nilai *Variance Inflactor Factor* (VIF) di bawah 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10.²⁸⁴

c). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berarti menguji apakah pada model regresi linear terdapat hubungan antara bewildering error (kesalahan penganggu) pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelum). Dengan asumsi ada hubungan, itu disebut masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena penelitian progresif berurutan dalam jangka panjang terkait satu sama lain. Masalah ini muncul dengan alasan bahwa residu (kesalahan impedansi) tidak bebas dimulai dengan satu penelitian kemudian ke penelitian berikutnya. Ini dalam banyak kasus ditemukan dalam data *time series* karena "gangguan" dalam individu/kelompok pada umumnya akan mempengaruhi "gangguan" pada individu/kelompok yang sama dalam jangka waktu berikutnya.

²⁸³ Tri Hari Koestanto, 'Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Pada Bank Jatim Cabang Klampis Surabaya.', *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 3.10 (2014).

²⁸⁴ Imam Ghozali.

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi pada tinjauan ini menggunakan uji *Langrange Multiplier* (LM Test). Uji autokorelasi dengan Uji LM diselesaikan dengan membandingkan nilai X^2 yang ditentukan dengan tabel X^2 . Jika tabel $X^2 > X^2$ hitung, tidak terjadi autokorelasi.²⁸⁵

d). Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians residual* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.²⁸⁶ Salah satu metode untuk membedakan ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan memanfaatkan uji glejser. Tes glejser dilakukan untuk mengembalikan nilai langsung residual terhadap variabel bebas. Ketika variabel bebas signifikan mempengaruhi variabel terikat, berarti terjadi heteroskedastisitas.

4. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji variabel mediasi (*intervening*) digunakan strategi metode analisis jalur. Menurut Ghozali, metode analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda atau pemanfaatan analisis regresi untuk menilai kausalitas antara variabel yang telah ditetapkan berdasarkan

²⁸⁵ Suliyanto., *Ekonomi Terapan (Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS)*. (Yogyakarta, : Andi Offset, 2011).

²⁸⁶ Imam Ghozali.

teori dan hipotesis.²⁸⁷ Sementara itu, seperti yang ditunjukkan oleh Noor, analisis jalur adalah keterkaitan hubungan pengaruh/hubungan antara variabel terikat, variabel perantara, dan variabel bebas di mana peneliti mendefinisikan dengan jelas bahwa satu variabel akan menjadi penyebab berbagai variabel lainnya yang umumnya biasa disajikan dalam bentuk grafik.²⁸⁸ Sebuah teknik dalam menganalisis hubungan sebab akibat antar variabel yang diurutkan berdasarkan sementara melalui koefisien jalur sebagai besaran nilai untuk memastikan besaran variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Sarwono, 2011). Tujuan dari path analysis ialah untuk memperlihatkan korelasi variabel-variabel dengan model yang berurutan. Pada penelitian ini *path analysis* menjadi uji variabel *moderasi* untuk mengetahui apakah *nilai perusahaan* akan menjadi variabel *moderating* dalam pengaruh ISR, ICG dan Kinerja keuangan terhadap return saham. Rumusnya sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2b^2}$$

Keterangan :

- Sab* = besar standar *error* pengaruh secara tidak langsung
- a* = jalur variable independen (ISR, ICG dan EVA) dengan variabel *intervening* (Nilai Perusahaan)
- b* = jalur variabel *intervening* (Nilai Perusahaan) dengan variabel dependen (Return Saham)
- sa* = standar *error* koefisien a
- sb* = standar *error* koefisien b

²⁸⁷ Imam Ghozali.

²⁸⁸ Juliansyah. Noor, *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertai Dan Karya Ilmiah*. (Jakarta: Kencana Prenada Media group., 2011).

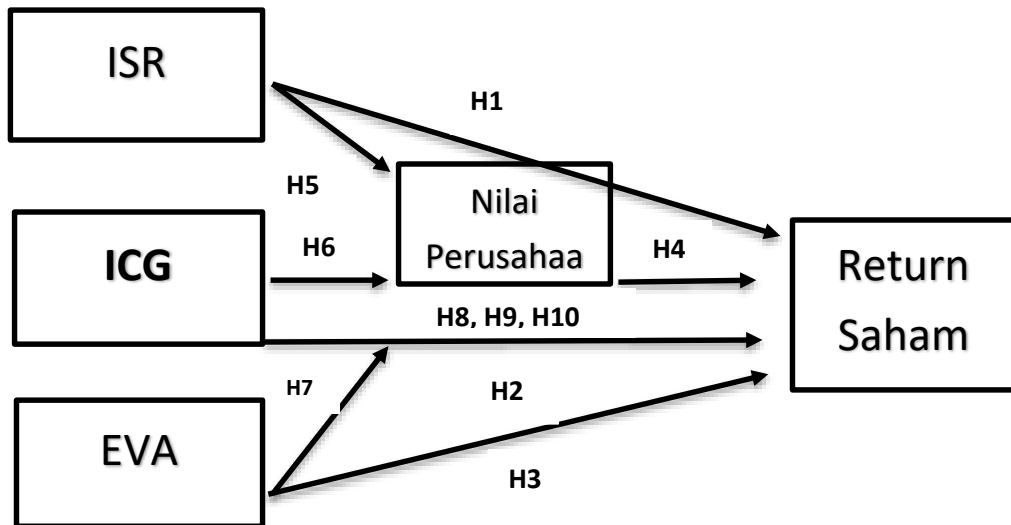
D. Alat Analisis

Pengolahan data pada penelitian ini dengan alat analisis Eviews versi 12. Eviews merupakan program yang berguna untuk pengolahan data statistik serta ekonometrika.

E. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran atau struktur pemikiran adalah model yang masuk akal tentang bagaimana hipotesis terhubung dengan elemen atau faktor yang telah didefinisikan sebagai hal penting.²⁸⁹ Kemudian, pada titik itu, teori hipotetis yang akan diperkenalkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 3.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan oleh peneliti, 2022

²⁸⁹ Wulandari, Frida Setya Ayu. *Pengaruh Kualitas Pelayanan Dan Citra Merek Terhadap Keputusan Pemilihan Produk Tabungan (Studi Pada Bank BNI Syariah Cabang Yogyakarta)* 2015, hlm: 36.

F. Hipotesis Statistik Penelitian

Hipotesis adalah sebuah teori yang akan dicoba untuk kebenarannya, atau merupakan tanggapan sementara untuk pertanyaan penelitian.²⁹⁰ Hipotesis juga dapat dicirikan sebagai tanggapan singkat yang realitasnya masih perlu dicoba atau ikhtisar penentuan hipotesis yang diperoleh dari audit tertulis.²⁹¹ Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka pemikiran, peneliti mengambil hipotesis, Hipotesis yang akan diuji penelitian ini adalah:

1) Uji Hipotesis Statistik 1

$H_0 : b_1 = 0$: Hubungan *Islamic social reporting* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

$H_1 : b_1 \geq 0$: Hubungan *Islamic social reporting* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

2) Uji Hipotesis Statistik 2

$H_0 : b_2 = 0$: Hubungan *Islamic Corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

$H_1 : b_2 \geq 0$: Hubungan *Islamic Corporate governance* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

²⁹⁰ Prasetyo, Bambang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif. Teori dan Aplikasi*. Jakarta:

²⁹¹ Martono, Nanang. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 67.

3) Uji Hipotesis Statistik 3

$H_0 : b_3 = 0$: Hubungan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

$H_1 : b_3 \geq 0$: Hubungan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

4) Uji Hipotesis Statistik 4

$H_0 : b_4 = 0$: Hubungan Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

$H_1 : b_4 \geq 0$: Hubungan Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

5) Uji Hipotesis Statistik 5

$H_0 : b_5 = 0$: Hubungan *Islamic social reporting* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

$H_1 : b_5 \geq 0$: Hubungan *Islamic social reporting* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

6) Uji Hipotesis Statistik 6

$H_0 : b_6 = 0$: Hubungan *Islamic corporate governance* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

$H_1 : b_6 \geq 0$: Hubungan *Islamic corporate governance* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

7) Uji Hipotesis Statistik 7

$H_0 : b_7 = 0$: Hubungan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

$H_1 : b_7 \geq 0$: Hubungan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

8) Uji Hipotesis Statistik 8

$H_0 : b_8 = 0$: Hubungan *Islamic social reporting* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham melalui Nilai perusahaan sebagai variabel mediasi

$H_1 : b_8 \geq 0$: Hubungan *Islamic social reporting* berpengaruh positif terhadap *Return* saham melalui Nilai perusahaan sebagai variabel mediasi.

9) Uji Hipotesis Statistik 9

$H_0 : b_9 = 0$: Hubungan *Islamic corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham melalui Nilai perusahaan sebagai variabel mediasi

$H_1 : b_9 \geq 0$: Hubungan *Islamic corporate governance* berpengaruh positif terhadap *Return* saham melalui Nilai perusahaan sebagai variabel mediasi.

10) Uji Hipotesis Statistik 10

$H_0 : b_{10} = 0$: Hubungan Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *Return* saham melalui Nilai perusahaan sebagai variabel mediasi

$H_1 : b_{10} \geq 0$: Hubungan Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap *Return* saham melalui Nilai perusahaan sebagai variabel mediasi.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Gambaran Umum Perusahaan yang Terdaftar di JII

a. *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* Oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut :

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi sehingga 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.²⁹²

²⁹²www.idx.id (diakses pada 2 Oktober 2022 pukul 21:20 WIB)

B. Hasil Analisis Data

Hasil analisis data pada penelitian pengaruh *Islamic social reporting*, *Islamic corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap return saham dengan dimediasi oleh nilai perusahaan di interpretasikan seperti dibawah ini :

Dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu data panel, yang merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Data sampel sebanyak 11 perusahaan diambil dari data unit *cross section* dan data *times series* periode 2017-2021. Analisis statistic deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini dan menggunakan program Eviews 12 untuk analisis regresi data panel.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif atau disebut metode yang memperlihatkan data yang bersumber dari sampel yang berbentuk analisis angka ataupun gambar dan diagram.²⁹³ Metode uji ini memperlihatkan besar kecilnya numerik yang berguna untuk data sampel seperti nilai rata-rata, median, modus, standar deviasi dalam bentuk angka.

²⁹³ Sujarweni. (2019). *The Master Book*.

Tabel 4.1
Uji Statistik Deskriptif

Date: 10/14/22
Time: 03:42
Sample: 2017 2021

	X1	X2	X3	M	Y
Mean	0.521636	0.636218	10.82927	3850.730	564.8727
Median	0.500000	0.570000	8.300000	1864.150	255.0000
Maximum	0.680000	0.994000	46.30000	12858.71	13035.00
Minimum	0.380000	0.090000	0.610000	190.2300	-8958.000
Std. Dev.	0.089603	0.246774	9.801728	3919.268	3646.688
Skewness	0.210231	-0.302350	1.946582	0.997733	0.498353
Kurtosis	1.696839	2.406293	6.527490	2.647613	5.384671
Jarque-Bera	4.296913	1.645762	63.24979	9.409718	15.30851
Probability	0.011664	0.043915	0.000000	0.009051	0.000474
Sum	28.69000	34.99200	595.6100	211790.1	31068.00
Sum Sq. Dev.	0.433553	3.288447	5187.989	8.29E+08	7.18E+08
Observations	55	55	55	55	55

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Uji deskriptif penelitian ini dilakukan dengan program *Eviews 12*. Uji statistik deskriptif dengan *eviews* dikatakan berpengaruh signifikan karena nilai signifikasinya < 0.05 antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pada tabel 4.1 nilai minimum dari variabel ISR (X1) sebanyak 0.380000, nilai maksimum dari variabel ISR sebanyak 0.680000, nilai rata-rata (mean) dari variabel ISR sebanyak 0.521636 dan nilai dari standar deviasi dari variabel ISR sebanyak 0.089603. Untuk nilai minimum dari variabel ICG (X2) sebanyak 0.090000, nilai maksimum dari variabel ICG sebanyak 0.994000, nilai rata-rata (mean) dari variabel ICG sebanyak 0.636218 dan nilai dari standar deviasi dari variabel ICG sebanyak 0.246774. Untuk nilai minimum dari variabel EVA (X3) sebanyak 0.610000, nilai maksimum dari variabel EVA sebanyak 46.30000,

nilai rata-rata (mean) dari variabel EVA sebanyak 10.82927 dan nilai dari standar deviasi dari variabel EVA sebanyak 9.801728. Untuk nilai minimum dari variabel Nilai Perusahaan (M) sebanyak 190.2300, nilai maksimum dari variabel Nilai Perusahaan sebanyak 12.858.71, nilai rata-rata (mean) dari variabel Nilai Perusahaan sebanyak 3850.730 dan nilai dari standar deviasi dari variabel Nilai Perusahaan sebanyak 3919.268. Untuk nilai minimum dari variabel Return saham (y) sebanyak -8958.000, nilai maksimum dari variabel Return saham sebanyak 13035.00, nilai rata-rata (mean) dari variabel Return saham sebanyak 564.8727 dan nilai dari standar deviasi dari variabel Return saham sebanyak 3646.688.

2. Uji Regresi Data Panel

Uji Regresi Data Panel dilakukan untuk mengukur pengaruh data *time series* dan *cross section*. Total 3 model regresi panel yakni *fixed effect model*, *common effect model*, dan *random effect model*. Pendekatan model regresi tersebut menggunakan uji *chow*, uji *hausman*, terakhir uji *lagrange multiplier*:

a). Uji Chow

Digunakan antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Jika nilai *Cross-section chi-square probability* < 0.05 artinya menggunakan FEM, dan jika *Cross-section chi-square probability* > 0.05 artinya menggunakan CEM. Berikut penjabaran dari uji CEM dan uji FEM:

3) Common Effect Model (CEM)

Model CEM dapat diasumsikan bahwa Z_i hanya terdiri atas konstan saja, dalam kata lain tidak ada efek spesifik secara individual.²⁹⁴ Model ini terpilih saat nilai *probability* dalam uji *chow* lebih dari 0.05 (> 0.05).

4) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model FEM menggambarkan adanya perbedaan dari variabel independen menurut individu.²⁹⁵ Model ini terpilih saat nilai *probability* kurang dari 0.05 (< 0.05).

Tabel 4.2
Tabel Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.738772	(10,40)	0.6841
Cross-section Chi-square	9.321598	10	0.5019

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Untuk pemilihan antara model CEM atau FEM, jika dilihat dari F Cross-section > 0.05 maka model yang dipilih adalah model *common effect*, jika F Cross-section < 0.05 maka model *fixed effect* yang terpilih. Dari tabel 4.2 nilai F Cross-Section Chi-Square adalah 0.5019 yang artinya $> 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa menolak H_0 dan menerima H_1 . Sehingga dapat dinyatakan bahwa model *common effect* lebih baik digunakan dari pada model *fixed effect*.

²⁹⁴ Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama, A. (2016). 'Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan Konsumsi Energi Di Indonesia.', *Jurnal Gaussian*, 5(3), 11., 2016.

²⁹⁵ Sri hardianti, M., Mustafid, & Prahutama.

b). Uji Lagrange Multiplier

Digunakan dalam pengujian antara *commont effect model* dengan *random effect model*. Apabila nilai *Breusch Pagan* < 0.05 artinya menggunakan REM, namun apabila *Breusch Pagan* > 0.05 yang digunakan model CEM.

Tabel 4.3
Lagrange Multiplier Test

	Cross-section	Test Hypothesis	
		Time	Both
Breusch-Pagan	1.906977 (0.1673)	1.278756 (0.2581)	3.185733 (0.0743)
Honda	-1.380933 (0.9164)	-1.130821 (0.8709)	-1.776078 (0.9621)
King-Wu	-1.380933 (0.9164)	-1.130821 (0.8709)	-1.693858 (0.9549)
Standardized Honda	-0.683148 (0.7527)	-0.938298 (0.8260)	-4.795256 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.683148 (0.7527)	-0.938298 (0.8260)	-4.424444 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

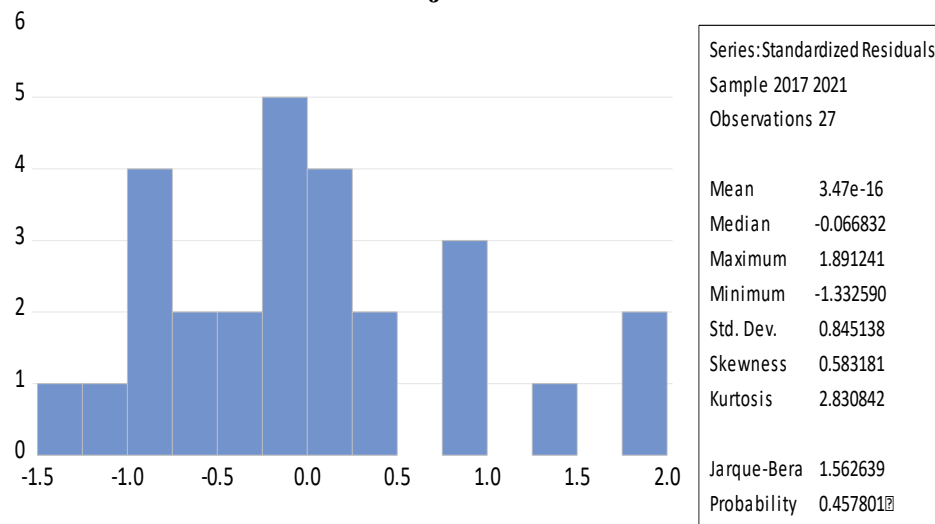
pada tabel 4.4 nilai Breusch Pagan < 0.05 artinya menggunakan REM, namun apabila Breusch Pagan > 0.05 yang digunakan model CEM. Berdasarkan Uji LM Test nilai Breusch Pagan adalah 0.1673 atau > 0.05 . Maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Common Effect Model (CEM)*.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu, variabel terikat, dan variabel bebas memiliki distribusi yang normal atau tidak. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang disajikan untuk dianalisis lebih lanjut berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaklah berdistribusi normal atau mendekati normal. Berikut ini uji normalitas melalui perhitungan regresi menggunakan Eviews 12.

Tabel 4.5
Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai jarque-Bare sebesar $1.562639 < 2$, maka J-B nya tidak signifikan, tetapi pada tabel diatas nilai Probabilitas sebesar $0.457801 > 0,05$, maka data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas mengharapakan untuk menguji apakah model regresi melacak adanya ubungan antara salah satu atau semua variabel bebas secara umum.²⁹⁶ Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan antara variabel bebas atau tidak boleh ada multikolinearitas. Jika ada masalah multikolinearitas dalam regresi harus terlihat dengan nilai *Variance Inflactor Factor* (VIF) di bawah 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10.²⁹⁷

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui adakah terjadi korelasi atau interkorelasi antar variabel independen dalam regresi. Berikut Hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan Eviews 12:

Tabel 4.6
Uji multikolinieritas

	X1	X2	X3	M	Y
X1	1.000000	-0.220884	0.251422	-0.123879	-0.037492
X2	-0.220884	1.000000	-0.174390	-0.249813	0.049358
X3	0.251422	-0.174390	1.000000	-0.251030	-0.095952
M	-0.123879	-0.249813	-0.251030	1.000000	-0.162416
Y	-0.037492	0.049358	-0.095952	-0.162416	1.000000

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai korelasi X1 (ISR), X2 (ICG), X3 (EVA) adalah normal, dimana nilai korelasinya < 0.85 , maka dapat disimpulkan bahwa analisis regresi pada penelitian ini dinyatakan non-multikolinieritas.

²⁹⁶ Tri Hari Koestanto.

²⁹⁷ Imam Ghozali.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berarti menguji apakah pada model regresi linear terdapat hubungan antara bewildering error (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelum). Dengan asumsi ada hubungan, itu disebut masalah autokorelasi.

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi

Root MSE	0.271507	R-squared	0.051793
Mean dependent var	0.036188	Adjusted R-squared	0.204064
S.D. dependent var	0.280647	S.E. of regression	0.284759
Sum squared resid	4.054389	F-statistic	3.682769
Durbin-Watson stat	1.364004	Prob(F-statistic)	0.607200

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson stat 1.364004 dengan $dl=1.4136$ dan $du=1.7240$ pada tabel DW sehingga menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians residual* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.8
Uji heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.047921	0.397935	0.120424	0.9046
X2	-0.096629	0.159971	-0.604039	0.5485
X3	-0.006247	0.003825	-1.633251	0.1087
M	-0.004291	0.002305	-1.861747	0.0685
C	0.160872	0.260788	0.616867	0.5401

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan tabel 4.8, menunjukkan bahwa probabilitas ISR (X1) sebesar 0.9046, ICG (X2) sebesar 0,5485, EVA (X3) sebesar 0.1087 dan Nilai perusahaan (M) sebesar 0.0685. Nilai tersebut > 0.05 sehingga menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Hipotesis Regresi Data Panel

a. Uji Determinasi R²

Koefisien determinasi R² mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Berikut ini hasil dari uji determinasi Adjusted R².

Tabel 4.9
Uji Determinasi Adjusted R²
Persamaan Struktural I

Root MSE	15.08374	R-squared	0.166377
Mean dependent var	8.404358	Adjusted R-squared	0.117340
S.D. dependent var	16.67281	S.E. of regression	15.66410
Akaike info criterion	8.410567	Sum squared resid	12513.56
Schwarz criterion	8.556555	Log likelihood	-227.2906
Hannan-Quinn criter.	8.467022	F-statistic	3.392911
Durbin-Watson stat	0.222427	Prob(F-statistic)	0.024760

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan tabel 4.9, nilai Adjusted R-Square sebesar 0.117340 atau sebesar 11,73%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ISR, ICG dan EVA bersama-sama mempengaruhi tingkat Nilai Perusahaan di JII. Sedangkan 88,27% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang mempengaruhi Nilai perusahaan yang terdaftar di JII di luar penelitian ini.

Tabel 4.10
Uji Determinasi Adjusted R²
Persamaan Struktural II

Root MSE	0.279834	R-squared	0.048186
Mean dependent var	0.043720	Adjusted R-squared	0.204064
S.D. dependent var	0.289473	S.E. of regression	0.293492
Akaike info criterion	0.472574	Sum squared resid	4.306874
Schwarz criterion	0.655059	Log likelihood	-7.995799
Hannan-Quinn criter.	0.543143	F-statistic	2.863281
Durbin-Watson stat	2.349565	Prob(F-statistic)	0.026072

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan tabel 4.10, nilai Adjusted R-Square sebesar 0.204064 atau sebesar 20,40%. hal ini menunjukkan bahwa variabel ISR, ICG, EVA dan Nilai Perusahaan bersama-sama mempengaruhi tingkat return saham pada perusahaan di JII. Sedangkan 70,60% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham perusahaan yang terdaftar di JII di luar penelitian ini.

b. Uji F (simultan)

Untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji F. Uji F dilakukan dengan cara membandingkan nilai p-value variabel independen dengan tingkat signifikan ($\alpha=5\%$).

Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ atau $\text{Prob.sig} < \alpha =5\%$ berarti setiap variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Uji F (Simultan)
Persamaan struktural I

Root MSE	15.08374	R-squared	0.166377
Mean dependent var	8.404358	Adjusted R-squared	0.117340
S.D. dependent var	16.67281	S.E. of regression	15.66410
Akaike info criterion	8.410567	Sum squared resid	12513.56
Schwarz criterion	8.556555	Log likelihood	-227.2906
Hannan-Quinn criter.	8.467022	F-statistic	3.392911
Durbin-Watson stat	0.222427	Prob(F-statistic)	0.024760

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Berdasarkan Tabel.4.11 Hasil analisis yang dilakukan diketahui bahwa nilai F- hitung sebesar 0.682769 dan nilai F-tabel dapat dihitung dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% $\alpha=5\%$ *Deegree of for numerator* df1 (3-1=2),
df2 (n-k/55-3=52) adalah 3,18 dengan nilai probabilitas statistiknya 0,024760 maka dapat disimpulkan bahwa F-hitung > F-tabel (3.39 > 3,18) dengan probabilitas signifikasi p-value < 0,05 yaitu sebesar 0.024760. hal ini mengindifikasikan bahwa variabel independen (ISR, ICG, EVA) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

Tabel 4.12
Uji F (Simultan)
Persamaan struktural II

Root MSE	0.279834	R-squared	0.048186
Mean dependent var	0.043720	Adjusted R-squared	0.204064
S.D. dependent var	0.289473	S.E. of regression	0.293492
Akaike info criterion	0.472574	Sum squared resid	4.306874
Schwarz criterion	0.655059	Log likelihood	-7.995799
Hannan-Quinn criter.	0.543143	F-statistic	2.863281
Durbin-Watson stat	2.349565	Prob(F-statistic)	0.026072

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Hasil analisis yang dilakukan diketahui bahwa nilai F- hitung sebesar dan nilai F-tabel dapat dihitung dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% $\alpha=5%$ *Deegree of for numerator* df1 (4-1=3), df2 (n-k/55-4=51) adalah 2,79 dengan nilai probabilitas statistiknya maka 0.026072 dapat disimpulkan bahwa F-hitung > F-tabel (2,86 > 2,79) dengan probabilitas signifikasi p-value < 0,05 yaitu sebesar 0.026072. hal ini mengindifikasikan bahwa variabel independen (ISR, ICG, EVA, Nilai Perusahaan) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Return saham).

c. Uji T (Parsial)

Pengujian Uji T (parsial) ini dilakukan untuk menguji variabel bebas (ISR, ICG, EVA) variabel mediasi (Nilai Perusahaan) Pengujian ini dilihat dari nilai t-statistik dari hasil regresi dengan t-tabel dalam menolak dan menerima hipotesis.

Tabel 4.13
Uji t (Parsial)
Persamaan Struktural I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	39.99372	15.26635	2.619731	0.0116
X1	-23.51801	25.00220	2.940637	0.0351
X2	-22.94055	9.301811	2.466245	0.0171
X3	-0.471416	0.227372	2.073326	0.0432

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Pada persamaan struktural I, digunakan tingkat kepercayaan $\alpha = 5\%$, dengan $df = (n-3)$ atau $(55-3) = 52$ sehingga diperoleh nilai t-tabel 1.67469. Tabel 4.13 menggunakan *Common Effect Model* hasil regresi pengaruh ISR (X1) sebesar 2.940637, ICG (X2) sebesar 2.2466245, EVA (X3) sebesar 2.073326 dengan $df = 52$ taraf signifikan 0.05 maka t-tabel sebesar 1.67469 dengan memperhatikan dari hasil tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa:

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.940637 dengan nilai t-tabel 1.67469 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.940637 > 1.67469$) dengan taraf signifikan $0.0351 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.466245 dengan nilai t-tabel 1.67469 maka $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($2.466245 < 1.67469$) dengan taraf signifikan $0.0171 < 0.5$. Maka dapat disimpulkan bahwa ICG berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.073326 dengan nilai t-tabel 1.67469 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.073326 > 1.67469$) dengan taraf signifikan $0.0432 < 0.5$. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.14
Uji t (Parsial)
Persamaan Struktural II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209359	0.304678	0.687147	0.4952
X1	0.163430	0.472502	2.240061	0.0113
X2	0.045541	0.184384	-0.246989	0.1059
X3	0.043601	0.004436	2.983022	0.0303
M	0.369008	0.002624	2.409522	0.0149

Sumber : Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Pada persamaan struktural II, digunakan tingkat kepercayaan $\alpha = 5\%$, dengan $df = (n-4)$ atau $(55-4) = 51$ sehingga diperoleh nilai t-tabel 2.00758. Tabel 4.14 menggunakan *common effect Model* hasil regresi pengaruh ISR (X1) sebesar 2.240061, ICG (X2) sebesar -0.246989, EVA (X3) sebesar 2.983022 dan Nilai Perusahaan (M) sebesar 2.409522 dengan $df = 51$ taraf signifikan 0.05 maka t-tabel sebesar 2.00758 dengan memperhatikan dari hasil tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa:

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.240061 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.240061 > 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.0113 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ISR berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Dari hasil regresi diperoleh nilai t-hitung -0.246989 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($-0.246989 < 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.1059 < 0.5$. maka dapat disimpulkan bahwa ICG tidak berpengaruh terhadap return saham. Dari hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.983022 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.983022 > 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.0303 < 0.5$. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kemudian dari hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.409522 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.409522 > 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.0149 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

5. Pengujian Variabel Mediasi

a). Strategi Causal Step (Pengaruh ISR Terhadap Return saham Dengan Dimediasi Nilai Perusahaan)

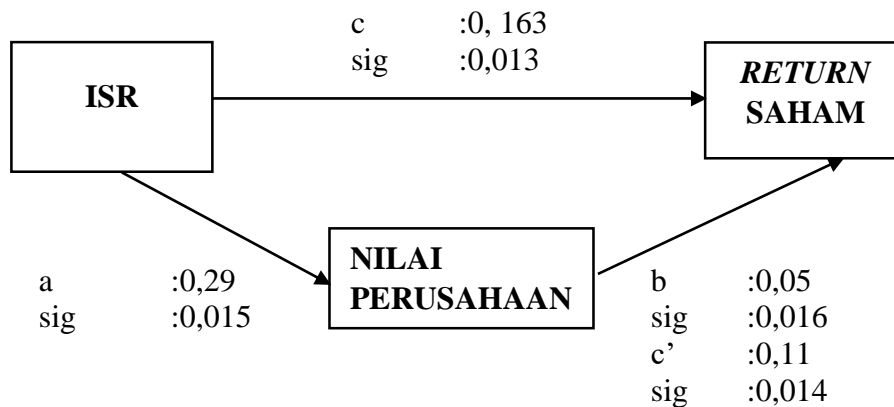
Berikut hasil uji mediasinya:

Tabel 4.15
Uji Mediasi 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.117000	0.234834	1.498223	0.6205
X1	0.290222	0.438149	1.662383	0.0150
M	0.054538	0.039045	1.396786	0.0168
M1	0.112674	0.076826	-1.466617	0.0148

Sumber: Hasil olah *Eviews 12*, 2022

Gambar 4.1
Uji Mediasi I



$$Y = \beta \text{ISR} + \beta \text{Tobin's Q} + e$$

Tiga persamaan yang harus estimasi dengan strategi *causal step* adalah:

1. Persamaan regresi sederhana variabel intervening Nilai Perusahaan (M) pada variabel independen ISR (X1). Hasil analisis ditemukan bahwa ISR signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan $0.0150 < 0.05$ dan koefisien regresi (a) = 0,29.
2. Persamaan regresi sederhana variabel dependen Return saham pada

variabel independen (Y) ISR (X1). Hasil analisis ditemukan bahwa ISR signifikan terhadap Return Saham dengan nilai signifikan sebesar $0.0113 < 0.05$ dan koefisien regresi (c) = 0,11.

3. Persamaan regresi berganda variabel dependen return saham (Y) pada variabel ISR (X1) serta variabel intervening Nilai perusahaan (M). Hasil analisis ditemukan bahwa ISR signifikan terhadap Return saham, dengan nilai signifikan $0.0113 > 0,05$ dan koefisien regresi (b) = 0,05. selanjutnya ditemukan direct effect c' sebesar 0,11 yang lebih kecil dari $c = 0,163$ pengaruh variabel independen ISR terhadap variabel dependen Return saham berkurang dan signifikan $0.013 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening Nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel ISR tidak mampu mempengaruhi return saham secara signifikan tanpa melibatkan variabel intervening yaitu Nilai perusahaan.

b). Strategi causal step (Pengaruh ICG Terhadap Return saham dengan Dimediasi Nilai perusahaan)

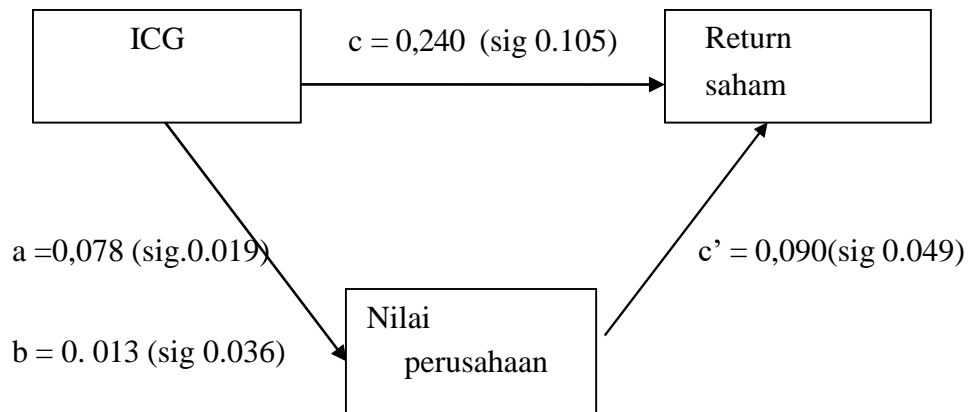
Berikut ini uji mediasinya:

Tabel 4.16
Uji Mediasi II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.240026	0.136325	0.176241	0.1058
X2	0.078664	0.209682	0.375159	0.0190
M	0.013009	0.007548	0.173461	0.0360
M2	0.090449	0.016484	-0.573208	0.0490

Sumber: hasil olah Eviews, 2022

Gambar 4.2
Uji Mediasi II



Tiga persamaan yang harus estimasi dengan strategi causal step adalah:

1. Persamaan regresi sederhana variabel intervening Nilai perusahaan (M) pada variabel independen ICG (X2). Hasil analisis ditemukan bahwa ICG berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0.019 < 0.05$ dan koefisien regresi (a) = 0.078.
2. Persamaan regresi sederhana variabel dependen Return saham (Y)

pada variabel independen ICG (X2). Hasil analisis ditemukan bahwa ICG tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikan sebesar $0.106 < 0.05$ dan koefisien regresi (c) = 0,24.

3. Persamaan regresi berganda variabel dependen return saham (Y) pada variabel ICG (X2) serta variabel intervening Nilai perusahaan (M). Hasil analisis ditemukan bahwa ICG tidak signifikan terhadap Return saham, setelah mengontrol nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0.036 > 0,05$ dan koefisien regresi (b) = 0,13. Selanjutnya ditemukan direct effect c' sebesar 0,090 yang lebih kecil dari c = 0,24. Pengaruh variabel independen ICG terhadap variabel dependen return saham bertambah dan signifikan $0.049 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening nilai perusahaan. dapat disimpulkan bahwa model ini terjadi mediasi, dimana variabel ICG tidak mampu mempengaruhi variabel Return saham tanpa melibatkan variabel intervening nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan memediasi hubungan antara ICG dan Return saham.

c). Strategi causal step (Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return saham dengan dimediasi Nilai perusahaan)

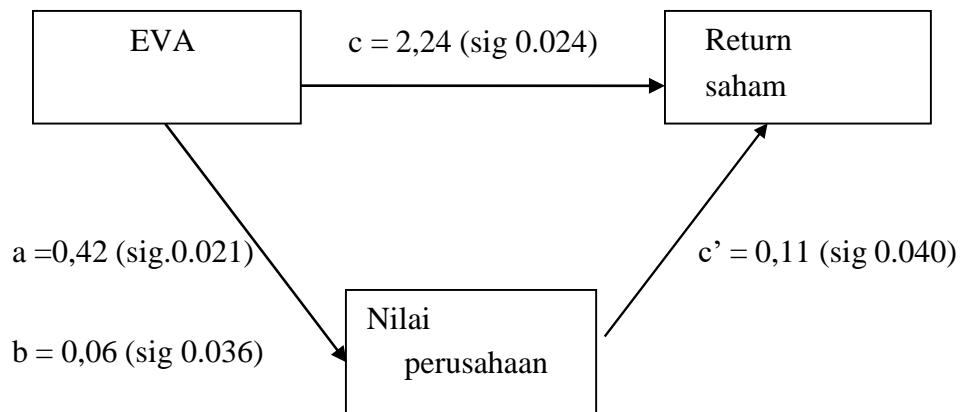
Berikut ini uji mediasinya:

Tabel 4.17
Uji Mediasi III

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.249092	0.068335	1.742768	0.0242
X3	0.420601	0.006926	0.615152	0.0214
M	0.063804	0.006562	0.515679	0.0363
M3	0.113205	0.001908	0.118059	0.0406

Sumber: hasil olah Eviews 12, 2022

Gambar 4.3
Uji Mediasi III



Tiga persamaan yang harus estimasi dengan strategi causal step adalah:

1. Persamaan regresi sederhana variabel intervening Nilai perusahaan (M) pada variabel independen EVA (X3). Hasil analisis ditemukan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0.021 < 0.05$ dan koefisien regresi (a) = 0.042.
2. Persamaan regresi sederhana variabel dependen return saham (Y)

pada variabel independen EVA (X3). Hasil analisis ditemukan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikan sebesar $0.024 < 0.05$ dan koefisien regresi (c) = 2,24.

3. Persamaan regresi berganda variabel dependen return saham (Y) pada variabel EVA (X3) serta variabel intervening Nilai perusahaan (M). Hasil analisis ditemukan bahwa EVA signifikan terhadap return saham, setelah mengontrol nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0.036 > 0.05$ dan koefisien regresi (b) = 0.06. selanjutnya ditemukan direct effect c' sebesar 0.11 yang lebih kecil dari $c = 2.24$. pengaruh variabel independen EVA terhadap variabel dependen return saham bertambah dan signifikan $0.040 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening nilai perusahaan. dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel EVA tidak mampu mempengaruhi variabel return saham secara langsung tanpa melibatkan variabel intervening nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan memediasi hubungan antara EVA dan Return saham.

6. Perhitungan Pengaruh

a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau *DE*)

1. Pengaruh variabel *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan

$$X_1 \rightarrow M = 0,290$$

Pengaruh langsung antara *Islamic social reporting* terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,290

2. Pengaruh variabel *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

$$X_2 \rightarrow M = 0,078$$

Pengaruh langsung antara *Islamic corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,078

3. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Nilai perusahaan

$$X_3 \rightarrow M = 0,420$$

Pengaruh langsung antara *Economic Value Added* terhadap Nilai perusahaan sebesar 0,420

4. Pengaruh variabel Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*

$$M \rightarrow Y = 0,369$$

Pengaruh langsung antara Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham* sebesar 0,369

5. Pengaruh variabel *Islamic Social Responsibility* terhadap *Return Saham*

$$X_1 \rightarrow Y = 0,163$$

Pengaruh langsung antara *Islamic Social Responsibility* terhadap *Return Saham* sebesar 0,163

6. Pengaruh variabel *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham*

$$X_2 \rightarrow Y = 0,045$$

Pengaruh langsung antara *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham* sebesar 0,045

7. Pengaruh variabel *Economic Value Added* terhadap *Return saham*

$$X_3 \rightarrow Y = 0,043$$

Pengaruh langsung antara *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham* sebesar 0,043.

b. Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect atau IE)

1. Pengaruh variabel *Islamic Social Responsibility* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan.

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0.290 \times 0.054) = 0.015$$

Pengaruh tidak langsung antara *Islamic social reporting* terhadap *Return Saham* sebesar 0.015

2. Pengaruh variabel *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan.

$$X_2 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,078 \times 0,133) = 0,104$$

Pengaruh tidak langsung antara *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan sebesar 0,104

3. Pengaruh variabel *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan.

$$X_3 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,420 \times 0,063) = 0,026$$

Pengaruh tidak langsung antara *Islamic social reporting* terhadap *Return Saham* sebesar 0,026

c. Pengaruh Total (Total Effect)

1. Pengaruh variabel *Islamic Social Responsibility* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,290 + 0,054) = 0,344$$

Total pengaruh Pengaruh tidak langsung antara *Islamic Social Responsibility* terhadap *Return Saham* sebesar 0,344

2. Pengaruh variabel *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan

$$X_2 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,078 \times 0,133) = 0,211$$

Total pengaruh Pengaruh tidak langsung antara *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan sebesar 0,211.

3. Pengaruh variabel *Economic value added* terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,420 \times 0,063) = 0,483$$

Total pengaruh Pengaruh tidak langsung antara *Economic value added* terhadap *Return Saham* sebesar 0,483.

7. Rekapitulasi Hasil Penelitian

Tabel 4.15
Hasil Penelitian

No	Hipotesis	Hasil Penelitian
1	H1 : <i>Islamic social reporting</i> berpengaruh positif pada return saham	<i>Islamic social reporting</i> berpengaruh positif dan signifikan pada return saham. Artinya peningkatan <i>Islamic social reporting</i> akan diikuti kenaikan return saham secara signifikan dan sebaliknya.
2	H2 : <i>Islamic corporate governance</i> tidak berpengaruh positif terhadap return saham.	<i>Islamic corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap return saham. Artinya peningkatan <i>Islamic corporate governance</i> tidak mempengaruhi kenaikan return saham dan sebaliknya.
3	H3 : kinerja keuangan (<i>Economic Value added</i>) berpengaruh positif terhadap return saham.	<i>Economic Value added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Artinya peningkatan <i>Economic Value added</i> akan diikuti kenaikan return saham secara signifikan dan sebaliknya.
4	H4 : Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.	Nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Artinya peningkatan nilai perusahaan akan diikuti kenaikan return saham secara signifikan dan sebaliknya.
5	H5 : <i>Islamic social reporting</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	<i>Islamic social reporting</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Artinya peningkatan <i>Islamic social reporting</i> akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
6	H6 : <i>Islamic corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	<i>Islamic corporate governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan <i>Islamic corporate governance</i> akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
7	H7 : kinerja keuangan (<i>Economic Value added</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	kinerja keuangan (<i>Economic Value added</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya

	berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	peningkatan EVA akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
8	H8 : <i>Islamic Social Reporting</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi	<i>Islamic Social Reporting</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Artinya <i>Islamic Social Reporting</i> mampu mempengaruhi <i>return</i> saham dengan melibatkan nilai perusahaan atau nilai perusahaan memediasi hubungan <i>Islamic Social Reporting</i> dan <i>return</i> saham.
9	H9 : <i>Islamic Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi	<i>Islamic Corporate Governance</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Artinya <i>Islamic Corporate Governance</i> mampu mempengaruhi <i>return</i> saham dengan melibatkan nilai perusahaan atau nilai perusahaan memediasi hubungan <i>Islamic Corporate Governance</i> dan <i>return</i> saham.
10	H10 : <i>Economic value added</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi	<i>Economic value added</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Artinya <i>Economic value added</i> mampu mempengaruhi <i>return</i> saham dengan melibatkan nilai perusahaan atau nilai perusahaan memediasi hubungan <i>Economic value added</i> dan <i>return</i> saham.

Sumber: Hasil penelitian, 2022

I. Pembahasan

1. Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham

Perusahaan yang berusaha mengungkapkan tanggung jawab sosialnya menurut indeks ISR, akan meningkatkan kepercayaan dan menarik investor muslim untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini akan menaikkan permintaan saham, kemudian harga saham akan meningkat. Seiring dengan kenaikan harga saham maka akan diikuti dengan kenaikan return yang akan diperoleh investor. Semakin tinggi tingkat pengungkapan ISR maka akan meningkatkan return bagi investor.²⁹⁸

ISR mengukur kinerja sosial perusahaan yang memiliki efek syariah dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Sebuah bisnis yang mengaku mematuhi Syariah harus lebih jelas tentang peran mereka dalam masyarakat. Pemahaman tentang konsep akuntabilitas, keadilan sosial dan kepemilikan yang penting bagi hubungan sosial adalah kunci perspektif Islam tentang pelaporan sosial.²⁹⁹ Pengungkapan Pertanggung jawaban Sosial Islam (ISR) merupakan perpanjangan dari pelaporan sosial yang terkait dengan perspektif spiritual. Pengungkapan tanggung jawab sosial menurut Islam menginginkan pelaporan yang tidak hanya memuaskan aspek material saja namun juga spiritual.

²⁹⁸ Harsono.

²⁹⁹ Maali, B., Casson, P., & Napier.

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.240061 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka t-hitung > t-tabel (2.240061 > 2.00758) dengan taraf signifikan $0.0113 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Artinya setiap peningkatan *Islamic social reporting* akan diikuti kenaikan *return* saham secara signifikan dan sebaliknya. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Fatmawati (2020)³⁰⁰, Theofanis Karagiorgos (2010)³⁰¹ Kemudian penelitian Ida Bagus Gede Wisaka Putra dan I Made Karya Utama (2015)³⁰² menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic social reporting* terhadap *return* saham.

Konsep pertanggungjawaban lingkungan perusahaan sering dianggap sebagai cara untuk memperbaiki citra dan reputasi perusahaan dengan memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut bertanggung jawab terhadap lingkungan. Akan tetapi, selama beberapa tahun ini permasalahan lingkungan sering kali terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa masalah lingkungan pada perusahaan belum dapat terselesaikan karena kurang tepatnya pendekatan lingkungan yang dilakukan perusahaan.

Menurut sharia enterprise theory, dalam operasi dan kinerja setiap perusahaan komersial, mereka mengemban peran dan tanggung jawab kepada Allah swt, karena mereka mengelola dan menggunakan sumber daya milik Allah swt, sebagai pemilik dan pencipta seluruh alam semesta. Oleh karena

³⁰⁰ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

³⁰¹ Theofanis Karagiorgos, "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies". European Research Studies, Volume XIII, Issue (4), 2010

³⁰² I. B. G. Waisaka Putra dan I. M Karya Utama, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Informasi Laba Akuntansi pada Return Saham", Jurnal 2015

itu, bersikap terbuka pada setiap aspek dengan niat baik kepada masyarakat adalah salah satu cara untuk beribadah kepada Allah swt.,³⁰³ ISR mengukur kinerja sosial perusahaan yang memiliki efek syariah dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Sebuah bisnis yang mengaku mematuhi Syariah harus lebih jelas tentang peran mereka dalam masyarakat. Pemahaman tentang konsep akuntabilitas, keadilan sosial dan kepemilikan yang penting bagi hubungan sosial adalah kunci perspektif Islam tentang pelaporan sosial.³⁰⁴ Oleh karena itu, perlu adanya kerangka khusus untuk pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Item ISR memiliki enam indikator, yaitu investasi dan keuangan, produk dan jasa, karyawan, masyarakat, lingkungan, dan tata kelola perusahaan.³⁰⁵ Sebuah pertanggung jawaban Sosial Islam (ISR) merupakan perpanjangan dari pelaporan sosial yang terkait dengan perspektif spiritual.

³⁰³ H. Hussain, A., Khan, M., Rehman, A., Zada, S. S., Malik, S., Khattak, A., & Khan, 'Determinants of Islamic Social Reporting in Islamic Banks of Pakistan.', *International Journal of Law and Management*, 63(1), 1–15., 2020 <<https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJLMA-022020-0060>>.

³⁰⁴ C. Maali, B., Casson, P., & Napier, 'Social Reporting by Islamic Banks. *Abacus*, 42(2), 266289.', 2006 <<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00200.x>>.

³⁰⁵ Haniffa, 'Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective.'

2. Pengaruh Islamic Corporate Governance Terhadap Return

Jika perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham.³⁰⁶ Tata Kelola Perusahaan yang baik menggambarkan suatu program perusahaan tersebut yang akan digunakan untuk mengkoordinasikan dan mengawasi bisnis dan tanggung jawab perusahaan dengan tujuan mendasar untuk meningkatkan harga saham dalam jangka panjang sambil mempertimbangkan kepentingan para *stakeholder*.³⁰⁷ *Islamic corporate governance* secara definisi merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) dan untuk tetap menjaga kepercayaan semua *stakeholder*.³⁰⁸

Islamic Corporate Governance (ICG) sebagai turunan dari *good corporate governance* sebagai kerangka ekonomi Syari'ah, karena berhubungan dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Pelaksanaan ICG dalam perusahaan akan memberikan rasa aman bagi investor. ICG adalah suatu mekanisme yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Adanya prinsip-prinsip ICG, seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalisasi tindakan yang merugikan

³⁰⁶ Harsono.

³⁰⁷ Abdul Ghofur Anshori, *Perbankan Syariah di Indonesia*, (Yogyakarta: Gadjah mada University Press, 2007), 179

³⁰⁸ Crown Dirgantoro, *Manajemen Stratejik: Konsep, Kasus, dan Implementasi*, (Jakarta: PTGrasindo, 2001), 136

investor. Pengukuran variabel ICG dilakukan dengan menggunakan ICG Index yang menggunakan metode analisis konten (content analysis) terhadap laporan tahunan (annual report) kemudian memberikan penilaian (scoring) atas item-item tersebut. Nilai 1 akan diberikan untuk setiap item yang disajikan dan nilai 0 diberikan untuk item yang tidak disajikan dalam laporan tahunan.

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung -0.246989 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($-0.246989 < 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.0159 < 0.5$. maka dapat disimpulkan bahwa ICG tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap return saham. Artinya peningkatan *Islamic corporate governance* tidak mempengaruhi return saham perusahaan JII dan sebaliknya. Sebagaimana penelitian Ibrahim (2019)³⁰⁹ Nining Pratiwi dan I.Kt.Suryanawa (2014)³¹⁰, Kartika (2022)³¹¹ Ananda (2020)³¹², Moch. Fathonya, Akhsanul Khaqb, dan Endri (2020)³¹³, Andriyo Bagus Haryadi (2017) dan Sari Rusmita (2016) bahwa tidak adanya pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap *return* saham.

³⁰⁹ Ibrahim, R. H., & Muthohar. 2019

³¹⁰Nining Pratiwi, 'Pengaruh good corporate gevernance dan corporate social responsibility discloure Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Pemegang Saham . Investor Akan Merasa Aman Atas Investasinya , Karena Cenderung', 2 (2014), 465–75.

³¹¹ Indri Kartika, Kiryanto Kiryanto, and Rahayu Nur Cahyaningtyas, 'Maqasid Sharia-Based Performance Improvement Model: A Case Study in Islamic Banks in Indonesia', *International Journal of Islamic Business Ethics*, 7.1 (2022), 16 <<https://doi.org/10.30659/ijibe.7.1.16-29>>.

³¹² Ananda, C. Z., & NR.

³¹³ Moch. Fathonya, Akhsanul Khaqb, Endri Endric.

Menciptakan *Good Governance* salah satunya dengan mekanisme internal yang melibatkan pemilik dan pengelola perusahaan melalui komposisi dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan yang dapat memaksimalkan nilai pemegang saham (Marstila dan Meiranto, 2013)³¹⁴. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ICG tidak berpengaruh terhadap Return saham dapat terjadi karena lingkup penelitian yang dilakukan adalah perusahaan-perusahaan umum yang tidak mencantumkan ataupun tidak terdapat DPS dalam struktur perusahaannya. Perusahaan masuk ke dalam index JII karena penilaian JII meliputi kegiatan-kegiatan yang tidak melanggar ketentuan syari'ah. Sedangkan variabel ICG dalam penelitian ini mencatat atau menilai dari struktur perusahaan yang mencantumkan diantaranya DPS dan lainnya sedangkan perusahaan-perusahaan umum di JII ini tidak mencantukannya dalam struktur perusahaan. DPS dalam suatu perusahaan adalah suatu badan independen yang ditempatkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) pada Unit Bisnis Bank Syariah dan lembaga keuangan syariah lainnya yang bertugas untuk menerapkan nilai-nilai syariah dalam kegiatan ekonomi, khususnya sektor keuangan.

Berdasarkan hasil penilaian hipotesis ditolak. Sesuai dengan peraturan Bank Indonesia No. 6/24/PBI/2004 yang menyatakan bahwa setiap anggota Dewan Pengawas Syariah (DPS) harus memenuhi persyaratan kompetensi antara lain adalah pihak-pihak yang memiliki pengetahuan dan pengalaman dibidang syariah mu'amalah dan pengetahuan dibidang

³¹⁴ W. (2013). Marstila, I.S, Meiranto, 'Pengaruh Good Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Diponegoro', *Jurnal of Accounting*, Vol. 2, No. 4: 1-14., 2.4 (2013), 1-14.

keuangan perusahaan secara umum. Namun pada kenyataannya pada perusahaan umum yang menjadi sampel dalam penelitian ini masih belum memenuhi kriteria tersebut. Jika peran DPS tidak berjalan, maka akan ada kemungkinan syariah compliance yang dilanggar dan mengakibatkan kredibilitas dan kepercayaan nasabah akan menurun. Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan karena sampel data yang diambil dan indeks ISR yang digunakan.

3. Pengaruh *Economic value added* terhadap *Return* saham

Menurut Munawir (2011) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan baik ketika perusahaan mampu mengelola modal yang dimilikinya dengan efektif dan efisien.³¹⁵ Fungsi kinerja keuangan menunjukkan kepada investor atau masyarakat umum bahwa suatu perusahaan mempunyai kredibilitas baik. Ketika suatu perusahaan mempunyai kredibilitas baik, secara otomatis mendorong para investor untuk mempercayakan modal yang dimilikinya kepada perusahaan. Untuk investor, hal utama adalah tingkat pengembalian modal atau kecepatan pengembalian dari modal yang telah dibagikan oleh perusahaan. Return yang akan didapat investor berasal dari keuntungan yang didapat secara berkala dari investasi saham.

Manajemen perusahaan memerlukan analisis laporan keuangan dengan menilai pelaksanaan kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan untuk kelancaran aktivitas bisnis perusahaan. Penilaian pelaksanaan kinerja keuangan menggunakan alat

³¹⁵ Munawir.

estimasi termasuk metode rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah perhitungan proporsi untuk mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan masa lalu, sekarang dan masa akan datang.³¹⁶

Analisis rasio keuangan harus berhati-hati dalam penggunaannya, harus diperhatikan dengan alasan bahwa penilaian rasio keuangan memiliki beberapa hambatan yang membuat praduga untuk berbagai tujuan tidak terpenuhi. Prinsip pencegah adalah tidak memikirkan konsumsi dan penggunaan sumber daya (*cost of fund*), sehingga tidak dapat memberikan hasil yang biasa dan tidak dipahami bahwa modal yang disarankan dapat menciptakan pengembalian (*speed of return*). Penelitian dalam bidang keuangan, penggunaannya harus hati-hati karena perhitungan proporsi moneter ini memiliki beberapa kendala yang membuat asumsi untuk kepentingan yang berbeda tidak terpenuhi. Batasan mendasarnya adalah tidak mempertimbangkan pengeluaran dan pemanfaatan aset (*cost of assets*), sehingga tidak dapat memberikan hasil yang normal dan tidak disadari bahwa modal yang disarankan dapat menciptakan pengembalian (*pace of return*).

Kinerja keuangan dalam pelaksanaannya harus dilengkapi dengan teknik EVA (*Economic value added*). EVA adalah nilai tambahan kepada investor yang diberikan oleh manajemen perusahaan untuk tahun tertentu. Penggunaan strategi EVA dalam suatu perusahaan dapat membuat perusahaan lebih berkonsentrasi untuk menghasilkan nilai perusahaan dari modal yang telah dimasukkan oleh investor dalam operasional perusahaan.

³¹⁶ Lukman. Syamsuddin, 'Manajemen Keuangan Perusahaan.', Jakarta: Rajawali Pers., 2009.

EVA adalah selisih antara laba operasional setelah pajak (*net operating profit after tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*). Inilah keunggulan EVA dengan strategi yang berbeda. Kelebihan EVA dapat digunakan tanpa memerlukan informasi data perbandingan. Pemanfaatannya masih bernilai sebagai sumber acuan, mengingat EVA mempertimbangkan biaya modal sebagai imbalan atas aset yang digunakan untuk mendukung dan membiayai investasi.³¹⁷

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.983022 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka t-hitung > t-tabel ($2.983022 > 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.0303 < 0.5$. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Artinya peningkatan nilai EVA akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya. Berdasarkan penelitian Ade (2022)³¹⁸ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016)³¹⁹ Kemudian penelitian Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015)³²⁰ dengan analisis regresi linier sederhana digunakan dalam menganalisis data, terungkap bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh tertinggi dalam tingkat pengembalian saham. ditemukan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan hubungan dengan pengembalian saham.

³¹⁷ Kamaludin.

³¹⁸ Ade Khadijatul Z. HRP and others, 'Islamic Corporate Governance and Financial Performance in Companies Listed in JII', *International Journal of Economics (IJE)*, 1.1 (2022), 248–56 <<https://doi.org/10.55299/ijec.v1i1.100>>.

³¹⁹ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 7, No. 10; October 2016

³²⁰ Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar, "The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation" *International Journal of Business and Management*; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 Published by Canadian Center of Science and Education.

4. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap *Return Saham*.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.³²¹ Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham.³²² Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai pengembangan bagi investor, akan tercermin dalam biaya saham tahun sebelumnya. Nilai perusahaan juga dapat memberikan keuntungan terbesar bagi investor jika biaya porsi perusahaan meningkat.

Nilai suatu perusahaan yang tinggi merupakan dambaan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan keberhasilan atau kemakmuran investor juga tinggi. Kekayaan investor dan perusahaan dipresentasikan oleh biaya pasar dari penawaran harga pasar saham, pendanaan (*financing*), manajemen aset, dan sumber daya para eksekutif. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, *tobin's q* merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*.

Terbukanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di kemudian hari, dalam rangka membangun nilai organisasi. Nilai perusahaan adalah pandangan investor dan

³²¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP YPKN, 2001), 7.

³²² Brigham, EF., and J. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: SalembaEmpat, Edisi Kesepuluh, 2006).

calon investor pada kinerja organisasi yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kinerja yang baik akan dipandang baik oleh pasar sehingga minat untuk penawaran akan meningkat diikuti oleh peningkatan biaya saham. Jadi ekspansi biaya saham akan mempengaruhi peningkatan modal sebagai komponen return saham.

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.409522 dengan nilai t-tabel 2.00758 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.409522 > 2.00758$) dengan taraf signifikan $0.0149 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham. Artinya peningkatan *Islamic corporate governance* akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya. Hasil yang sama penelitian Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap return saham yang diteliti Ștefan Cristian Gherghina (2015)³²³ dan penelitian Georgeta Vintila, Ștefan Cristian Gherghina (2015)³²⁴ hasilnya menunjukkan adanya hubungan nilai perusahaan terhadap return saham.

³²³ Ștefan Cristian Gherghina, *Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange*. Bucharest University of Economic Studies, Department of Finance, 6 Romana Square, 1st district, Bucharest, 010374 Romania. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.97-110 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com

³²⁴ Georgeta Vintilă , Ștefan Cristian Gherghina. *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138 available at <http://www.econjournals.com> International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5(2), 501-514.

5. Pengaruh *Islamic Social Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Islamic social reporting merupakan suatu tolak ukur pelaksanaan kinerja sosial syariah dan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders* yang meliputi beberapa para pemangku kepentingan yaitu pelanggan, karyawan, investor, pemasok, kompetitor, pemerintah, kompetitor, dan masyarakat. ISR merupakan perluasan dari pelaporan sosial yang mencakup tidak hanya harapan yang lebih luas dari masyarakat berkaitan dengan peran perusahaan dalam perekonomian tetapi juga pada perspektif spiritual.³²⁵ Dipasar modal, hal tersebut terlihat dengan mulai adanya penerapan indeks yang memasukkan kategori saham-saham perusahaan yang telah mempraktikkan CSR. *Islamic social reporting* (ISR) Pengungkapan ISR diukur dengan *Islamic social reporting Index* (ISRI). Indeks yang digunakan berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Othman et al. (2009).³²⁶ Ada 6 tema: keuangan dan investasi, produk dan layanan, karyawan, lingkungan, dan tata kelola perusahaan.

ISR sebagai turunan dari konsepsi CSR menjadi bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan kepada masyarakat dan terutama Allah SWT.³²⁷ Pengungkapan ISR juga menjadi suatu siasat yang dapat diterapkan oleh lembaga perbankan syariah untuk memenangkan persaingan dan esensial bagi kinerja dan nilai perbankan syariah dikarenakan investor

³²⁵ R. Haniffa, 'Social Reporting Disclosure-An Islamic Perspective,' *Indonesian Management & Accounting Research* 1(2), 2002, 128-46.

³²⁶ Erlane K Ghani, Rohana Othman, Azlan Md Thani, 'Determinants of Islamic Social Reporting Among Top ShariahApproved Companies in Bursa Malaysia', *Research Journal of International Studies - Issue 12 (October., 2009)*, 2009.

³²⁷ Abadi, M. T., Mubarok, M. S., & Sholihah.

cenderung memilih untuk menanamkan modalnya di entitas yang melakukan aktivitas CSR.³²⁸ Kegiatan perusahaan yang terkait dengan CSR adalah salah satu metode untuk menyampaikan pesan positif kepada *stakeholder* dan pasar bahwa perusahaan menonjol pada pemeliharaan organisasi di kemudian hari. Karena semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan perusahaan, dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis ditemukan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.940637 dengan nilai t-tabel 1.67469 maka t-hitung > t-tabel (2.940637 > 1.67469) dengan taraf signifikan 0.0351 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan koefisien regresi (a) = 0,29. Artinya peningkatan *Corporate social Responsibility* akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian Febriyanti (2022)³²⁹ Yulianty (2020)³³⁰, Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013)³³¹ Ery Yanto (2018)³³² Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)³³³

³²⁸ Harsono.

³²⁹ Febriyanti, Kamayanti, and Riwayatanti. 2022.

³³⁰ Yulianty.

³³¹ Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. "Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange". Postgraduate Program, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

³³² Ery Yanto, "Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables" Accounting Study Program, Faculty of Business Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

³³³ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, "The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia". Faculty of Economics

6. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

ICG adalah suatu mekanisme yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Adanya prinsip-prinsip ICG, seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kejujuran yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalisasi dan mencegah tindakan yang tidak diinginkan. Jika perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham.

Tujuan *corporate governance* yaitu untuk mendapatkan nilai tambah bagi *stakeholders*. Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat terlihat dari harga saham yang dibayar oleh investor. Dengan diterapkannya *corporate governance* diharapkan dapat memicu peningkatan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dapat tumbuh dengan sehat dan baik dengan menjaga eksistensi perusahaan, lebih-lebih bagi institusi keuangan dapat di implementasikan melalui penerapan GCG.³³⁴ ICG sebagai bentuk dari pengimplementasian GCG yang mengacu pada syariat Islam diharapkan mampu memberikan proteksi dan jaminan kepada *stakeholders* guna meminimalkan tindakan-tindakan yang dapat merugikan perusahaan demi kepentingan pribadi manajemen. Melalui pengimplementasian ICG diharapkan mampu

and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol.5, Issue.7, pp:177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

³³⁴ Awal and Nugroho.

berdampak terhadap citra baik dan kepercayaan nasabah yang juga berimplikasi pada peningkatan pangsa pasar industri perbankan syariah.³³⁵ Artinya, hal ini juga menjadi sinyal positif bagi lembaga keuangan agar dapat memaksimalkan nilainya.

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.466245 dengan nilai t-tabel 1.67469 maka $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($2.466245 < 1.67469$) dengan taraf signifikan $0.0171 < 0.5$. Maka dapat disimpulkan bahwa ICG berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan koefisien regresi (a) = 0.078. Artinya peningkatan ICG akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Hana Fadhilah (2019)³³⁶ dan Pengaruh *Islamic corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)³³⁷ Kemudian penelitian yang telah dilakukan oleh Mukhtaruddin, dkk (2014)³³⁸ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016)³³⁹.

³³⁵ Junusi.

³³⁶Hana Fadhilah, 'Pengaruh *Islamic Corporate Governance (ICG)* Terhadap *Financial Shenanigans* (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2017)', *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan Volume 13 Nomor 1, Februari 2019 Hal 14 - 22* ISSN 2088-5008, 13.1 (2019), 14–22.

³³⁷ Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, "*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*". Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Research* ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

³³⁸ Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania. "*Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange*". Accounting Department, Economics Faculty, University Siwijaya, Palembang, Indonesia. *International Journal of Finance & Accounting Studies* ISSN 2203-4706 Vol. 2 No. 1; April 2014.

³³⁹ Prana Wahyu Nisasmara, Musdholifah (2016) "*Cash holding, good corporate governance and firm value*". Faculty of Economic, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia. *Jurnal*

7. Pengaruh kinerja keuangan (*Economic value added*) terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang dilihat dari proporsi produktivitas yang tinggi menunjukkan presentasi dan kemungkinan perusahaan yang besar sehingga pendukung keuangan akan menjawab dengan tegas tanda-tanda yang mendorong peningkatan harga organisasi. Hal ini dapat dibenarkan karena sebuah organisasi yang telah berhasil mempertahankan peningkatan keuntungan menunjukkan bahwa organisasi tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga memberikan opini positif bagi para pendukung keuangan dan membangun biaya saham organisasi. Menurut Munawir (2011) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan baik ketika perusahaan mampu mengelola modal yang dimilikinya dengan efektif dan efisien.³⁴⁰

Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan EVA (*Economic value added*). EVA adalah nilai tambahan kepada investor yang diberikan oleh administrasi organisasi untuk tahun tertentu. Pemanfaatan strategi EVA dalam suatu organisasi dapat membuat organisasi berkonsentrasi untuk menghasilkan nilai perusahaan dari modal yang telah dimasukkan oleh investor dalam kegiatan organisasi. EVA adalah selisih antara keuntungan setelah biaya (*net working benefit after charge* atau NOPAT) dan biaya modal (*cost of capital*).³⁴¹ Hal ini menjadi keunggulan EVA dengan metode lain. Keunggulan EVA dapat dipergunakan tanpa

Dinamika Manajemen, 7 (2) 2016, 117-128 <http://jdm.unnes.ac.id> Nationally Accredited based on the Decree of the Minister of Research, Technology and Higher Education, Number 36a/E/KPT/2016

³⁴⁰ Munawir.

³⁴¹ Kamaludin.

memerlukan data pembanding. Penggunaan tetap berguna untuk dijadikan acuan, mengingat EVA memberikan pertimbangan dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut.

EVA (*Economic value added*) adalah ukuran untuk menghitung laba keuangan sebenarnya di suatu perusahaan dari kegiatan bisnis perusahaan untuk tahun yang bersangkutan, EVA mencerminkan laba yang tersisa setelah pengeluaran modal umumnya atau total biaya dari modal, termasuk modal nilai, telah dikurangi, sementara pembukuan tidak sepenuhnya diselesaikan tanpa membebankan biaya untuk nilai modal.³⁴²

Hasil regresi diperoleh nilai t-hitung 2.073326 dengan nilai t-tabel 1.67469 maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.073326 > 1.67469$) dengan taraf signifikan $0.0432 < 0.5$. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan koefisien regresi (α) = 0.042. artinya peningkatan EVA akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Terpstra dan Verbeeten, 2014)³⁴³ yang menemukan bahwa rasio Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang diteliti oleh Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019)³⁴⁴ Hasil penelitian

³⁴² Brigham, Eugene F.

³⁴³ Terpstra, M., Verbeeten, F.H.M. (2014), *Customer satisfaction: Cost driver or value driver? Empirical evidence from the financial services industry*. European Management Journal, 32(3), 499-508.

³⁴⁴ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi “*The effect of profitability, capital structure, and implementation of corporate governance on company value*”, Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN : 2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/>

menunjukkan bahwa modal yang diproksikan dengan DER dan GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Serta penelitian Djayani Nurdin, Muhammad Yunus Kasim (2017)³⁴⁵ hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif dari Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

8. Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara *Islamic Social Reporting* Terhadap *Return Saham*

Islamic social reporting merupakan suatu tolak ukur pelaksanaan kinerja sosial syariah dan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders*. ISR wujud perluasan dari pelaporan sosial yang mencakup tidak hanya harapan yang lebih luas dari masyarakat berkaitan dengan peran perusahaan dalam perekonomian tetapi juga pada perspektif spiritual.³⁴⁶

ISR sebagai turunan dari konsepsi CSR menjadi bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan kepada masyarakat dan terutama Allah SWT.³⁴⁷ Pengungkapan ISR juga menjadi suatu yang dapat diterapkan oleh lembaga perbankan syariah untuk memenangkan persaingan dan esensial bagi kinerja dan nilai perbankan syariah dikarenakan investor cenderung memilih untuk menanamkan modalnya di entitas yang melakukan aktivitas CSR.³⁴⁸ Kegiatan perusahaan yang terkait dengan CSR adalah salah satu

jat.v6i1.4872

³⁴⁵ Nurdin D, Kasim MY (2017) *Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy, and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange*. Int J Econ Manag Sci 7: 499. doi: 10.4172/2162-6359.100049

³⁴⁶ R. Haniffa, 'Social Reporting Disclosure-An Islamic Perspective,' *Indonesian Management & Accounting Research 1*(2), 2002, 128–46.

³⁴⁷ Abadi, M. T., Mubarok, M. S., & Sholihah.

³⁴⁸ Harsono.

metode untuk menyampaikan pesan positif kepada *stakeholder* dan pasar bahwa perusahaan menonjol pada pemeliharaan organisasi di kemudian hari. Karena semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan perusahaan, dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.³⁴⁹ Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham.³⁵⁰ Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai pengembangan bagi investor, akan tercermin dalam biaya saham tahun sebelumnya. Nilai perusahaan juga dapat memberikan keuntungan terbesar bagi investor jika biaya porsi perusahaan meningkat.

Nilai suatu perusahaan yang tinggi merupakan dambaan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan keberhasilan atau kemakmuran investor juga tinggi. Kekayaan investor dan perusahaan dipresentasikan oleh biaya pasar dari penawaran harga pasar saham, pendanaan (*financing*), manajemen aset, dan sumber daya para eksekutif. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, *tobin's q* merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan

³⁴⁹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP YPKN, 2001), 7.

³⁵⁰ Brigham, EF., and J. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi Kesepuluh, 2006).

replacement value of those assets. Terbukanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di kemudian hari, dalam rangka membangun nilai organisasi. Nilai perusahaan adalah pandangan investor dan calon investor pada kinerja organisasi yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kinerja yang baik akan dipandang baik oleh pasar sehingga minat untuk penawaran akan meningkat diikuti oleh peningkatan biaya saham. Jadi ekspansi biaya saham akan mempengaruhi peningkatan modal sebagai komponen return saham.

Hasil analisis ditemukan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham, dengan nilai signifikan $0.0113 > 0,05$ dan koefisien regresi $(b) = 0,05$. yang artinya ada hubungan antara *Corporate social responsibility* terhadap *return* saham Hal ini sesuai dengan penelitian Fatmawati (2020)³⁵¹, Theofanis Karagiorgos (2010)³⁵² Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh dari *Islamic Social Responsibility* terhadap *return* saham. selanjutnya ditemukan *direct effect c'* sebesar 0,11 yang lebih kecil dari $c=0,163$ pengaruh variabel independen ISR terhadap variabel dependen *Return* saham berkurang dan signifikan $0.013 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening Nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel ISR tidak mampu mempengaruhi *return* saham secara signifikan tanpa melibatkan variabel intervening yaitu Nilai perusahaan. Hal ini sesuai

³⁵¹ Fatmawati, Prasetyoningrum, and Farida.

³⁵² Theofanis Karagiorgos, "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies". European Research Studies, Volume XIII, Issue (4), 2010

dengan penelitian Ananda (2020)³⁵³, Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah (2013)³⁵⁴ Penelitian Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017)³⁵⁵ dengan hasil penelitian adanya pengaruh positif signifikan Nilai perusahaan terhadap *return* saham.

9. Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara *Islamic Corporate Governance* Terhadap *Return Saham*

ICG adalah suatu mekanisme yang diterapkan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan. Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat terlihat dari harga saham yang dibayar oleh investor. Dengan diterapkannya *corporate governance* diharapkan dapat memicu peningkatan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan dapat tumbuh dengan sehat dan baik dengan menjaga eksistensi perusahaan, lebih-lebih bagi institusi keuangan dapat di implementasikan melalui penerapan GCG.³⁵⁶ ICG sebagai bentuk dari pengimplementasian GCG yang mengacu pada syariat Islam diharapkan

³⁵³ Ananda, C. Z., & NR.

³⁵⁴ Sandhika Cipta Bidhari, Ubud Salim, Siti Aisyah. “*Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange*”. Postgraduate Program, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, Malang, East Java, Indonesia. European Journal of Business and Management www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.18, 2013 (2013)

Ery Yanto, “*Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables*” Accounting Study Program, Faculty of Bussiness Universitas Presiden, Cikarang, Indonesia. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 2, Number 1, 2018, 36-49 (2018)

³⁵⁵Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie. 2017. “*The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria*”. Scholars Journal of Economics, Business and Management e-ISSN 2348-5302 Sch J Econ Bus Manag, 2017; 4(2):89-93 p-ISSN 2348-8875 © SAS Publishers (Scholars Academic and Scientific Publishers) (An International Publisher for Academic and Scientific Resources)

³⁵⁶ Awal and Nugroho.

mampu memberikan proteksi dan jaminan kepada stakeholders guna meminimalkan tindakan-tindakan yang dapat merugikan perusahaan demi kepentingan pribadi manajemen. Melalui pengimplementasian ICG diharapkan mampu berdampak terhadap citra baik dan kepercayaan nasabah yang juga berimplikasi pada peningkatan pangsa pasar industri perbankan syariah.³⁵⁷ Artinya, hal ini juga menjadi sinyal positif bagi lembaga keuangan agar dapat memaksimalkan nilainya.

Nilai suatu perusahaan yang tinggi merupakan dambaan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan keberhasilan atau kemakmuran investor juga tinggi. Kekayaan investor dan perusahaan dipresentasikan oleh biaya pasar dari penawaran harga pasar saham, pendanaan (*financing*), manajemen aset, dan sumber daya para eksekutif. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, *tobin's q* merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*. Terbukanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di kemudian hari, dalam rangka membangun nilai organisasi. Nilai perusahaan adalah pandangan investor dan calon investor pada kinerja organisasi yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kinerja yang baik akan dipandang baik oleh pasar sehingga minat untuk penawaran akan meningkat diikuti oleh peningkatan biaya saham. Jadi ekspansi biaya saham akan mempengaruhi

³⁵⁷ Junusi.

peningkatan modal sebagai komponen return saham.

Hasil analisis ditemukan bahwa ICG berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham, setelah mengontrol nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0.036 > 0,05$ dan koefisien regresi $(b) = 0,13$. selanjutnya ditemukan *direct effect c'* sebesar 0,090 yang lebih kecil dari $c = 0,24$. pengaruh variabel independen ICG terhadap variabel dependen return saham bertambah dan signifikan $0.049 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel ICG tidak mampu mempengaruhi variabel Return saham secara langsung tanpa melibatkan variabel intervening nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan memediasi hubungan antara ICG dan Return saham.

Hal ini sesuai dengan Penelitian oleh Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti (2019)³⁵⁸ Kemudian penelitian Hana Fadhillah (2019)³⁵⁹, Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017)³⁶⁰ Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Dalam penelitian Ananda (2020)³⁶¹, Shoeyb

³⁵⁸Farida, Adhika Ramadhan, Ratih Wijayanti, “*The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia*”. Faculty of Economics and Business, Persada Indonesia YAI University, Jakarta, Indonesia. International Journal of Economics and Financial Research ISSN(e): 2411-9407, ISSN(p): 2413-8533. Vol. 5, Issue. 7, pp: 177-183, 2019 URL: <https://arpgweb.com/journal/journal/5>. DOI: <https://doi.org/10.32861/ijefr.57.177.183>

³⁵⁹ Fadhillah.

³⁶⁰Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie. 2017. “*The Impact of Economic Value Added (EVATM) on Stock Returns in Nigeria*”. Scholars Journal of Economics, Business and Management e-ISSN 2348-5302 Sch J Econ Bus Manag, 2017; 4(2):89-93 p-ISSN 2348-8875 © SAS Publishers (Scholars Academic and Scientific Publishers) (An International Publisher for Academic and Scientific Resources)

³⁶¹ Ananda, C. Z., & NR.

Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala (2015)³⁶² hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh langsung yang signifikan dari *islamic governance* terhadap return saham.

10. Pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi antara *Economic value added* Terhadap *Return Saham*

Kinerja keuangan yang dilihat dari proporsi produktivitas yang tinggi menunjukkan presentasi dan kemungkinan perusahaan yang besar sehingga pendukung keuangan akan menjawab dengan tegas tanda-tanda yang mendorong peningkatan harga organisasi. Hal ini dapat dibenarkan karena sebuah organisasi yang telah berhasil mempertahankan peningkatan keuntungan menunjukkan bahwa organisasi tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga memberikan opini positif bagi para pendukung keuangan dan membangun biaya saham organisasi. Ekspansi dalam biaya persediaan di pasar akan memperluas nilai organisasi. Menurut Munawir (2011) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan baik ketika perusahaan mampu mengelola modal yang dimilikinya dengan efektif dan efisien.³⁶³

Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan EVA (*Economic value added*). EVA adalah nilai tambahan kepada investor yang diberikan oleh administrasi organisasi untuk tahun tertentu. Pemanfaatan strategi EVA dalam suatu organisasi dapat membuat organisasi

³⁶² Shoeyb Rostamia, Zeynab Rostamib, Samin Kohansala. “*The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*” a Faculty of Accounting, Kooshyar Higher Education Institute, Rasht, Iran bFaculty of Accounting, Raja University, Qazvin, Iran. International Conference on Applied Economics and Business, ICAEB 2015

³⁶³ Munawir.

berkonsentrasi untuk menghasilkan nilai perusahaan dari modal yang telah dimasukkan oleh investor dalam kegiatan organisasi. EVA adalah selisih antara keuntungan setelah biaya (*net working benefit after charge* atau NOPAT) dan biaya modal (*cost of capital*).³⁶⁴ Hal ini menjadi keunggulan EVA dengan metode lain. Keunggulan EVA dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembanding. Penggunaan tetap berguna untuk dijadikan acuan, mengingat EVA memberikan pertimbangan dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut.

EVA (*Economic value added*) adalah ukuran untuk menghitung laba keuangan sebenarnya di suatu perusahaan dari kegiatan bisnis perusahaan untuk tahun yang bersangkutan, EVA mencerminkan laba yang tersisa setelah pengeluaran modal umumnya atau total biaya dari modal, termasuk modal nilai, telah dikurangi, sementara pembukuan tidak sepenuhnya diselesaikan tanpa membebankan biaya untuk nilai modal.³⁶⁵

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.³⁶⁶ Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham.³⁶⁷ Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai pengembangan bagi investor, akan tercermin dalam

³⁶⁴ Kamaludin.

³⁶⁵ Brigham, Eugene F.

³⁶⁶ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP YPKN, 2001), 7.

³⁶⁷ Brigham, EF., and J. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: SalembaEmpat, Edisi Kesepuluh, 2006).

biaya saham tahun sebelumnya. Nilai perusahaan juga dapat memberikan keuntungan terbesar bagi investor jika biaya porsi perusahaan meningkat.

Nilai suatu perusahaan yang tinggi merupakan dambaan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan keberhasilan atau kemakmuran investor juga tinggi. Kekayaan investor dan perusahaan dipresentasikan oleh biaya pasar dari penawaran harga pasar saham, pendanaan (*financing*), manajemen aset, dan sumber daya para eksekutif. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, *tobin's q* merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*.

Terbukanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di kemudian hari, dalam rangka membangun nilai organisasi. Nilai perusahaan adalah pandangan investor dan calon investor pada kinerja organisasi yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kinerja yang baik akan dipandang baik oleh pasar sehingga minat untuk penawaran akan meningkat diikuti oleh peningkatan biaya saham. Jadi ekspansi biaya saham akan mempengaruhi peningkatan modal sebagai komponen return saham.

Persamaan regresi berganda variabel dependen return saham (Y) pada variabel EVA (X3) serta variabel intervening Nilai perusahaan (M). Hasil analisis ditemukan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, setelah mengontrol nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0.036 > 0.05$ dan koefisien regresi $(b) = 0.06$. Ditemukan direct effect c'

sebesar 0.11 yang lebih kecil dari $c = 2.24$. pengaruh variabel independen EVA terhadap variabel dependen return saham bertambah dan signifikan $0.040 < 0.05$ setelah mengontrol variabel intervening nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel EVA tidak mampu mempengaruhi variabel return saham secara langsung tanpa melibatkan variabel intervening nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan memediasi hubungan antara EVA dan Return saham.

Hal ini sesuai dengan Penelitian Penelitian oleh Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi, (2019)³⁶⁸ Ahmed Adeshina Babatunde, Okene Christian Evuebie (2017), penelitian Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah (2016).³⁶⁹

³⁶⁸ Rina Hartanti, Fahri Yulandani, M. Rizky Riandi “*The effect of profitability, capital structure, and implementation of corporate governance on company value*”, Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN:2339-0832 (Online) Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83-98 Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>

³⁶⁹ Fouzan Al Qaisi, Asem Tahtamouni, Mustafa AL-Qudah. *The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*. American university of Madaba, Jordan, International Journal of Business and Social Science. Vol. 7, No. 10; October 2016

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pengujian pengaruh *Islamic social reporting* dan *Islamic corporate governance* terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi, serta didukung dengan teori yang melandasi, maka penulis mengambil kesimpulan bahwa:

1. *Islamic Social Reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, dapat disimpulkan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Artinya setiap peningkatan *Islamic social reporting* akan diikuti kenaikan *return* saham secara signifikan dan sebaliknya.
2. *Islamic Corporate Governance* tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, dapat disimpulkan bahwa ICG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Artinya peningkatan *Islamic corporate governance* tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan JII dan sebaliknya.
3. *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Artinya peningkatan nilai EVA akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
4. Nilai Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham, dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Artinya peningkatan *Good corporate governance* akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.

5. *Islamic Social Reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan *Corporate social Responsibility* akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
6. *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan ICG akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
7. *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan EVA akan diikuti kenaikan nilai perusahaan secara signifikan dan sebaliknya.
8. Nilai Perusahaan memediasi hubungan *Islamic Social Reporting* terhadap *Return Saham*. Artinya ada hubungan antara *Corporate social responsibility* terhadap *return* saham, setelah mengontrol variabel intervening Nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel ISR tidak mampu mempengaruhi *return* saham secara signifikan tanpa melibatkan variabel intervening yaitu Nilai perusahaan.
9. Nilai Perusahaan memediasi hubungan *Islamic Corporate Governance* terhadap *Return* saham. Hasil analisis ditemukan bahwa ICG berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, setelah mengontrol nilai perusahaan, pengaruh variabel independen ICG terhadap variabel dependen *return* saham bertambah dan signifikan setelah mengontrol variabel intervening nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel ICG tidak mampu mempengaruhi variabel *Return* saham secara langsung tanpa melibatkan variabel intervening nilai perusahaan atau dapat

dikatakan bahwa nilai perusahaan memediasi hubungan antara ICG dan Return saham.

10. Nilai perusahaan memediasi hubungan *Economic Value Added* secara *full mediation* terhadap *Return* saham. Hasil analisis ditemukan bahwa EVA signifikan terhadap return saham, setelah mengontrol nilai perusahaan dengan nilai signifikan, pengaruh variabel independen EVA terhadap variabel dependen return saham bertambah dan signifikan setelah mengontrol variabel intervening nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk kedalam *perfect mediation* atau terjadi mediasi, dimana variabel EVA tidak mampu mempengaruhi variabel return saham secara langsung tanpa melibatkan variabel intervening nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan memediasi hubungan antara EVA dan Return saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pada pengalaman langsung peneliti dalam proses penelitian ini, ada beberapa keterbatasan yang peneliti alami dan dapat menjadi beberapa faktor yang agar dapat untuk lebih diperhatikan bagi peneliti-peneliti yang akan datang dalam lebih menyempurnakan penelitiannya karna penelitian ini sendiri tentu memiliki kekurangan yang perlu terus diperbaiki dalam penelitian-penelitian kedepannya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian tersebut, antara lain :

1. Jumlah perusahaan objek penelitian yang diteliti hanya 11 perusahaan, tentunya masih kurang untuk menggambarkan keadaan yang sesungguhnya.
2. Objek penelitian hanya di fokuskan pada perusahaan yang terindex di Jakarta Islamic Index, tentunya masih banyak perusahaan perusahaan yang bisa ditambahkan dalam penelitian berikutnya salah satunya dari ISSI, JII70, atau IDX-

MES BUMN 17.

3. Penelitian ini hanya mencakup ruang lingkup dan objek penelitiannya meliputi variabel *Islamic social reporting*, *Islamic corporate governance*, *return saham*, Kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2017-2021

C. Saran

1. Besar harapan peneliti agar pengungkapan ISR, pada perusahaan-perusahaan yang terindex di JII khususnya agar ditingkatkan kembali, karena bukan hanya menaikkan Nilai perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan bagi *stakeholder* dalam melihat pengaruhnya terhadap return saham sehingga menarik para investor.
2. Bagi perusahaan khususnya yang terindeks di Saham syari'ah sebaiknya memasukkan DPS dalam struktur kepengurusan ataupun manajerial perusahaan sebagai pengawas khusus di bidang saham syari'ah. Karena DPS dalam suatu perusahaan menjadi suatu mekanisme yang apabila diterapkan akan mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan dapat meminimalisasi dan mencegah manajer melakukan tindakan kecurangan. Jika perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham.
3. Diharapkan Perusahaan-perusahaan di JII mempertahankan atau meningkatkan kembali kinerja perusahaan karena bukan hanya menaikkan Nilai perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan bagi *stakeholder*

dalam melihat pengaruhnya terhadap return saham sehingga menarik para investor.

4. Melalui Penelitian ini Penulis berharap agar Penelitian ini bermanfaat salah satunya sebagai penyumbang pengembangan Ilmu ekonomi syaria'ah kedepannya. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan penelitian lebih dalam lagi sehingga diharapkan untuk bisa di implementasikan kepada Masyarakat agar tercapai kemaslahatan bersama.

D. Implikasi Penelitian

Temuan dalam penelitian ini mempunyai beberapa implikasi penting, baik itu bagi pembaca sebagai informasi, pihak perusahaan atau para stakeholder dalam upaya peningkatan kinerja pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Return menjadi salah satu pendukung para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Temuan penelitian ini dari beberapa variabel yang diteliti ada satu variabel yang tidak berpengaruh terhadap tingkat return saham yaitu variabel Islamic Corporate Governance. Solusi yang ditawarkan menurut hasil penelitian ini bagi perusahaan khususnya yang terindeks di Saham syari'ah perlu memasukkan DPS dalam struktur kepengurusan ataupun manajerial perusahaan sebagai pengawas khusus di bidang saham syari'ah. Karena DPS dalam suatu perusahaan menjadi suatu mekanisme yang apabila diterapkan akan mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan dapat meminimalisasi dan mencegah manajer melakukan tindakan kecurangan. Jika perusahaan menjalankan sistem sesuai dengan yang ditentukan, maka para pemegang saham dapat memperoleh kembali investasinya serta para manajer tidak dapat bertindak sesuatu yang dapat merugikan pemegang saham. Pengungkapan ISR, pada perusahaan-perusahaan yang terindex di JII khususnya agar ditingkatkan kembali, karena bukan hanya

menaikkan Nilai perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan bagi *stakeholder* dalam melihat pengaruhnya terhadap return saham sehingga menarik para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Muri Yusuf, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, Dan Penelitian Gabungan*. (Jakarta: Kencana, 2014)
- Abadi, M. T., Mubarak, M. S., & Sholihah, R. A., 'Implementasi Islamic Social Reporting Index Sebagai Indikator Akuntabilitas Sosial Bank Syariah.', *Allinsyiroh: Jurnal Studi Keislaman*, 6(1), 1–25. <https://doi.org/10.35309/Alinsyiroh.V6i1.3813>, 6.1 (2020), 1–25
- Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, ((Kencana: Jakarta, 2009), 2009)
- Ade Khadijatul Z. HRP, Rahmat Azahar Siregar, Sugianto, Iskandar Muda, and Rahmat, 'Islamic Corporate Governance and Financial Performance in Companies Listed in JII', *International Journal of Economics (IJE)*, 1.1 (2022), 248–56
<<https://doi.org/10.55299/ijec.v1i1.100>>
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011)
- Agrawal, Ashita, Pitabas Mohanty, and Navindra Kumar Totala, 'Does EVA Beat ROA and ROE in Explaining the Stock Returns in Indian Scenario? An Evidence Using Mixed Effects Panel Data Regression Model', *Management and Labour Studies*, 44.2 (2019), 103–34 <<https://doi.org/10.1177/0258042X19832397>>
- Albaity, Mohamed, and Rubi Ahmad, 'Performance of Syariah and Composite Indices : Evidence From Bursa Malaysia', *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 4.1 (2008), 23–43
- Alfijri, Nurul Khofifah, and Maswar Patuh Priyadi, 'Pengaruh Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR), Zakat Dan Islamic Corporate Governance (ICG) Terhadap Kinerja Keuangan', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1 (2022)
- Alfonsia Klofilda Suryati¹), Agus Wahyudi Salasa Gama²), Ni Putu Yeni Astiti³), 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016)', 17 (2019), 111–21
- Almaqoushi, Wael, and Ronan Powell, 'Audit Committee Indices , Firm Value , and Accounting Outcomes', 2017
- Amelia, Rizky, and Dedi Wibowo, 'Analysis of Public Interest in Sharia Investing Through Financial Technology Companies', 151.Icmae (2020), 388–92
<<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200915.089>>
- Ananda, C. Z., & NR, E., 'Pengaruh Islamic Corporate Governance Dan Islamic Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perbankan Syariah.', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2065–2082., 2.1 (2020), 2065–82
- Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, 2009
- Ang, Robert., *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff, 1997

- Arnel, E., & Astuti Yuli Setyani., 'Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.', in *Prosiding 4th Seminar Nasional Dan Call for Papers Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember Hal 87-103 2018*, 2018, pp. 87–103
- 'Artikel Dalam Bisnis.Com Dengan Judul "9 Saham Syariah Dengan Return Tertinggi Di Indeks JII Sepanjang 2021"', <https://Market.Bisnis.Com/Read/20211117/7/1467028/9-Saham-Syariah-Dengan-Return-Tertinggi-Di-Indeks-Jii-Sepanjang-2021.>
- Asrori., 'Implementasi Islamic Corporate Governance Dan Implikasinya Terhadap Kinerja Bank Syariah.', *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 6, No. 1, Maret, 2014, Pp.90-102., 6.1 (2014), 90–102
- Atiqah, 'Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham', *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9.2 (2016), 215–30
<<https://doi.org/10.15408/akt.v9i2.4025>>
- Awal, Muh, and Satrio Nugroho, 'Urgensi Penerapan Islamic Corporate Governance Di Baitul Maal Wat Tamwil (BMT).', *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 23(1), 64–70.
<https://doi.org/10.32477/Jkb.V23i1.204>, 23.1 (2015), 64–70
- Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari, 'Tobin's q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan,' *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2.1 (2010), 9–21
- Behringer, K. and Szegedi, K. (2016)., 'The Role of CSR In Achieving Sustainable Development – Theoretical Approach.', *European Scientific Journal*, 12(22): 10-25., 2016
- Bidhari, Sandhika Cipta, Ubud Salim, Siti Aisjah, and East Java, 'Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange', 5.18 (2013), 39–47
- Black, Bernard S., Woochan Kim, Hasung Jang, and Kyung Suh Park, *How Corporate Governance Affects Firm Value: Evidence on Channels from Korea*, *SSRN Electronic Journal*, 2011 <<https://doi.org/10.2139/ssrn.844744>>
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 2010
- Busyra Azheri, 'Corporate Social Responsibility; Dari Voluntary Menjadi Mandatory', Rajawali P (2012), 112
- Chabachib, M., Tyana Ulfa Fitriana, Hersugondo Hersugondo, Imang Dapit Pamungkas, and Udin Udin, 'Firm Value Improvement Strategy, Corporate Social Responsibility, and Institutional Ownership', *International Journal of Financial Research*, 10.4 (2019), 152–63 <<https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p152>>
- Chan, Kam C. and Li, Joanne, 'Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert-Independent Directors. Corporate Governance: An', *International Review*, Vol. 16, Issue 1, Pp. 16-31, January 2008, Available at SSRN: <https://Ssrn.Com/Abstract=1103296> Or, 16.1 (2008), 16–31
<<http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00662.x>>

- Chariri, Anis. Dan Ghazali, Imam. 2007., *Teori Akuntansi* (Edisi Tiga. Penerbit Badan Universitas Diponegoro)
- ‘CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211012151533-17-283326/jumlah-investor-ri-capai-643-juta-didominasi-kaum-milenial> . Di Akses Pada 25 Januari 2022 Pukul 21:16 WIB’
- Dianawati, C. P., & Fuadati, S. R., ‘Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.’, *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–20., 5 (2016), 1–20
- Fadhilah, Hana, ‘Pengaruh Islamic Corporate Governance (ICG) Terhadap Financial Shenanigans (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2017)’, *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan Volume 13 Nomor 1, Februari 2019 Hal 14 - 22 ISSN 2088-5008*, 13.1 (2019), 14–22
- Fahlenbrach, Rüdiger Stulz, René M., ‘Managerial Ownership Dynamics and Firm Value’
- Farida, Farida, ‘The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value : Evidence from Indonesia 2 . Literature Review’, 5 (2019), 177–83
- Fatmawati, Elsaputri Dyahayu, Ari Kristin Prasetyoningrum, and Noor Farida, ‘Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham’, 8.2 (2020), 67–86
- Febriyanti, Heni, Ari Kamayanti, and Nur Indah Riwijanti, ‘Islamic Social Reporting Dan Islamic Corporate Governance’, *Imanensi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi Islam*, 7.21 (2022), 1–12
- Gherghina, Ș. C., Vintilă, G. (2016), Exploring the Impact of Corporate Social Responsibility Policies on Firm Value: the Case of Listed Companies In, and Romania, ‘Exploring the Impact of Corporate Social Responsibility Policies on Firm Value : The Case of Listed Companies in Romania’, *Economics and Sociology*, Vol. 9, No 1, Pp. 23-42. DOI: 10.14254/2071-789X.2016/9-1/2, 9.1 (2016), 23–42 <<https://doi.org/10.14254/2071-789X.2016/9-1/2>>
- Gherghina, Ștefan Cristian, ‘Corporate Governance Ratings and Firm Value : Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange’, 5.1 (2015), 97–110
- Gray, R.H., Owen, D., & Adams, C., ‘Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting. Hemel Hempstead, Prentice Hall.’
- Hafez, Hassan M, ‘Corporate Social Responsibility and Firm Value : An Empirical Study of an Emerging Economy’, 5.4 (2016), 40–53
- Hamdani, *Good Corporate Governance*, ((Jakarta: Mitra Wacana Media, 2016). 21.)
- Haniffa, R., ‘“Social Reporting Disclosure-An Islamic Perspective”’, *Indonesian Management & Accounting Research* 1(2), 2002, 128–46
- , ‘Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective.’, *Indonesian Management &*

Accounting Research, 1(2), 128–146., 2002

- Har, Wong Pik, Muhammad Afif, and Abdul Ghafar, ‘The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns : The Case of Malaysia ’ s Plantation Industry’, 10.4 (2015), 155–65
<<https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n4p155>>
- Harsono, A., ‘Analisis Pengaruh Islamic Social Reporting, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Syari’ah Pada Perusahaan Go Public Di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2012. Universitas Negeri Semarang.’, 2015
- Hartanti, Rina, Fahri Yulandani, M Rizky Riandi, Faculty of Economic, and Business Universitas Trisakti, ‘The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance’, 0832 (2019), 83–98
- Hartono, Nono, ‘Analisis Pengaruh Islamic Corporate Governance (ICG) Dan Intellectual Capital (IC) Terhadap Maqashid Syariah Indeks (MSI) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia’, *Al-Amwal : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari’ah*, 10.2 (2018), 259
<<https://doi.org/10.24235/amwal.v10i2.3249>>
- Haryono, U. and Iskandar, R. (2015)., ‘Corporate Social Performance and Firm Value’, *Corporate Social Performance and Firm Value. International Journal of Business and Management Invention*, 4(11): 69-75., 4.11 (2015), 69–75
- Hatem, Ben Said, ‘Interdependence between Managerial Ownership , Leverage and Firm Value : Theory and Empirical Validation’, 7.12 (2015), 106–18
<<https://doi.org/10.5539/ijef.v7n12p106>>
- Heni Istianawati, Abdul Kohar Irwanto, dan Mukhamad Najib, ‘” Investment Potential and the Effect of Financial Ratios Stock Return in Mining Sector in Environment pro Stock Index and Sharia.’, *Departemen Manajemen, IPB, Jalan Kampus Darmaga, Bogor, Jawa Barat Widyariset, Volume 18, Nomor 1, April 2015:*, 18 (2015)
- ‘<https://Investasi.Kontan.Co.Id/News/Terus-Bertumbuh-Ini-Capaian-Pasar-Modal-Syariah-Indonesia>. Di Akses Pada 25 Januari 2022 Pukul 21:20 WIB’
- Hussain, A., Khan, M., Rehman, A., Zada, S. S., Malik, S., Khattak, A., & Khan, H., ‘Determinants of Islamic Social Reporting in Islamic Banks of Pakistan.’, *International Journal of Law and Management*, 63(1), 1–15., 2020
<<https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJLMA-022020-0060>>
- Ibrahim, R. H., & Muthohar, A. M. 2019, ‘Pengaruh Komisaris Independen Dan Indeks Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.’, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(01), 9–20., 5.01 (2019), 9–20
- Imam Ghozali, *Model Persamaan Structural Konsep Dan Aplikasi Dengan Program AMOS Ver. 5.0.* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2008)
- Iwu-Egwuonwu, D. R. C. (2010)., ‘Does Corporate Social Responsibility (CSR) Impact on Firm Performance?’, *A Literature Evidence. SSRN Electron. J.: Available: Http://Ssm.Com/Abstract=1659586*, 2010
- Iwuji, C. C., Okeke, O. C., Ezenwoke, B. C., Amadi, C. C. and Nwachukwu, H. (2016)., ‘Earth

- Resources Exploitation and Sustainable Development: Geological and Engineering Perspectives.’, *Engineering*, 8(1): 21–33.
- Jallo, Amiruddin, and Abdul Rahman Mus, ‘Effect of Corporate Social Responsibility , Good Corporate Governance and Ownership Structure on Financial Performance and Firm Value : A Study in Jakarta Islamic Index’, 19.11 (2017), 64–75
<<https://doi.org/10.9790/487X-1911026475>>
- Jao, Robert, ‘Pengaruh Mekansime Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Dan Dampaknya Terhadap Return Saham’, *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan, Mei 2017, Hal: 83- 101 ISSN :1979-4878*, 6.1 (2017), 83–101
- Jo, H. and Harjoto, M. A. (2011)., ‘Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility.’, *Journal of Business Ethics*, 103(3): 351–83., 2015
- Junusi, R. El., ‘Implementasi Syariah Governance Serta Implikasinya Terhadap Reputasi Dan Kepercayaan Bank Syariah.’, *Al-Tahrir*, 12(1), 91–115, 12.3 (2012)
- El Junusi, R., ‘Implementasi Shariah Governance Serta Implikasinya Terhadap Reputasi Dan Kepercayaan Bank Syariah.’, *Al-Tahrir: Jurnal Pemikiran Islam*, 12(1), 87–111., 12.1 (2012), 87–111
- Kamaludin., ‘Manajemen Keuangan; Konsep Dasar & Penerapannya.’, in *Bandung: Mandar Maju.*, 2011
- Karagiorgos, Theofanis, ‘Corporate Social Responsibility and Financial Performance : An Empirical Analysis on Greek Companies Abstract ’:, XIII.4 (2010)
- Kartika, Indri, Kiryanto Kiryanto, and Rahayu Nur Cahyaningtyas, ‘Maqasid Sharia-Based Performance Improvement Model: A Case Study in Islamic Banks in Indonesia’, *International Journal of Islamic Business Ethics*, 7.1 (2022), 16
<<https://doi.org/10.30659/ijibe.7.1.16-29>>
- Keef, S., & Roush, M. (2001)., ‘Residual Income: A Review Essay. Australian Accounting Review’, *Residual Income: A Review Essay. Australian Accounting Review*, 11(23), 8-14., 2011
- Khoiruddin, Amirul, ‘Corporate Governance Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting’, 2.2 (2013), 227–32
- Komite Nasional Keuangan Syariah, *Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia 2019-2024*, Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, 2018 <https://knks.go.id/storage/upload/1573459280-MasterplanEksyar_Preview.pdf>
- Kurniasari, W., Wibowo, B. J. and Wijaya, Y. A. (2017)., ‘The Mediating Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Company’s Firm Value.’, *Research Journal of Social Science*, 10(3): 1-7., 10.3 (2017), 1–7
- Leni Yuliyanti, ‘Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan’, 2013

- Louche, Céline, Daniel Arenas, and Katinka C van Cranenburgh, 'From Preaching to Investing: Attitudes of Religious Organisations Towards Responsible Investment', *Journal of Business Ethics*, 110.3 (2012), 301–20 <<https://doi.org/10.1007/s10551-011-1155-8>>
- Maali, B., Casson, P., & Napier, C., 'Social Reporting by Islamic Banks. Abacus, 42(2), 266289.', 2006 <<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00200.x>>
- Mallin, Christine, Giovanna Michelon, and Davide Raggi, 'Monitoring Intensity and Stakeholders' Orientation: How Does Governance Affect Social and Environmental Disclosure?', *Journal of Business Ethics*, 114.1 (2013), 29–43 <<https://doi.org/10.1007/s10551-012-1324-4>>
- Mardiani, L., Yadiati, W., & Jaenudin, E., 'Islamic Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Unit Usaha Syariah (UUS) Periode 2013-2017.', *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 128. <https://doi.org/10.30656/Jak.V6i2.1411>, 6 (2019), 128–42
- Mardikanto, T., 2018., *Corporate Social Responsibility= Tanggung Jawab Sosial Korporasi*.
- Marstila, I.S, Meiranto, W. (2013)., 'Pengaruh Good Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Diponegoro', *Jurnal of Accounting, Vol. 2, No. 4: 1-14.*, 2.4 (2013), 1–14
- Marzully Nur Denies Priantinah M.Si., Akt, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility Di Indonesia(Studi Empiris Pada Perusahaan Berkategori High Profile Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Nominal / Volume I Nomor I / Tahun 2012*, I (2012)
- Mc, Clure., 'All about EVA', *Diakses Pada Tanggal 08 April 2022, Dari [Http://www.Introspedia.Com/Articles.](http://www.Introspedia.Com/Articles.)*, 2009
- Mcwilliams, A., 'Corporate Social Responsibility', *Wiley Encyclopedia of Management Vol. 21 (No.5):603 - 609.*, 2000
- Moch. Fathonya, Akhsanul Khaqb, Endri Endric, 'The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Performance on Stock Returns KALBIS Institute, Jakarta, Indonesia, Badan Pemeriksa Keuangan The Audit Board of Republic Indonesia, Universitas Mercubuana'
- Muhammad Saleh, 'Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan.', *Journal of Energy Technologies and Policy, ISSN 2224-3232 (Paper) ISSN 2225-0573 (Online) Vol.5, No.10, 2015*, 5 (2015), 10
- Munawir., 'Analisis Laporan Keuangan';, in *Edisi Kelima, Yogyakarta: Liberty (Yogyakarta, 2011)*
- Mutmainah, 'Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal (STIE) Al-Anwar Mojokerto, Vol X No 2, Oktober 2015, Hlm. 182.*, 2015
- Nining Pratiwi dan I.Kt.Suryanawa, "'Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Pada Return Saham'", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.2 (2014), Hlm. 466.*, 2014

- Nisasmara, Prana Wahyu, Cash Holding, and Good Corporate Orvernance, 'Cash Holding, Good Corporate Governance and Firm Value', 7.36 (2016), 117–28
- Nohong, Mursalim, Muhammad Sobarsyah, Abdullah Sanusi, and Abdul Talib Bon, 'Islamic Social Reporting Disclosure and Firm Value : Empirical Study of Firms Listed in Jakarta Islamic Index', 2019, 2485–94
- Noor, Juliansyah., *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertai Dan Karya Ilmiah*. (Jakarta: KencanaPrenada Media group., 2011)
- Nurdin, Djayani, and Muhammad Yunus Kasim, 'Moderator Effect of Corporate Governance on the Relationship of Financial Performance and Dividend Policy , and Its Impact on Firm Value in Indonesia Stock Exchange International Journal of Economics &', 7.1 (2017), 1–7 <<https://doi.org/10.4172/2162-6359.1000499>>
- Nurlaila Harahap, Hendra Harmain, Saparuddin Siregar, Nova Maharani, 'Pengaruh Islamic Social Reporting (ISR), Umur Perusahaan Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Profitabilitas (ROA)Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islmic Index (JII) Tahun 2010-2014', *Pontificia Universidad Catolica Del Peru*, 8.33 (2014), 44
- Pandelaki, K. D. and Farida, F. (2017)., 'The Influence of Firm Fundamental and Macroeconomic to Stock Returns: A Case Study of Listed Banking Sector in IDX.', *International Journal of Business and Management*, 5(8): 21117., 2017
- Pratiwi, Nining, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Disclosure" Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Pemegang Saham . Investor Akan Merasa Aman Atas Investasinya , Karena Cenderung', 2 (2014), 465–75
- Pratiwi, Ririh Dian, Imang Dapit Pamungkas, Faculty Ecomonic, and Universitas Dian Nuswantoro, 'The Effects of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance : Evidence from Indonesia', 13.12 (2020), 220–33
- Qaisi, Fouzan Al, 'Factors Affecting the Market Stock Price-The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange', October, 2016
- R.E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholders Approach*, Fitman, Boston,
- Rahayu, R. S., & Ari Dwi Cahyati., 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perbankan Syariah.', *JRAK*, Vol. 5(2)., 5.2 (2015)
- Ratlanpardede, Renhard Manurung., *Analisis Jalur Path Analysis* (Jakarta: Rineka Cipta, 2014)
- Ratri, Rahma Frida, and Murdiyati Dewi, 'The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII)', 12003 (2017)
- Rizal, Noviansyah, and Selvia Roos Ana, 'Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan

- Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014)', *Rizal, Noviansyah Ana, Selvia Roos*, 6.2 (2016), 65–76
- Rohana Othman, Azlan Md Thani, Erlane K Ghani, 'Determinants of Islamic Social Reporting Among Top ShariahApproved Companies in Bursa Malaysia', *Research Journal of International Studies - Issue 12 (October., 2009)*, 2009
- Rohman, Pradnyadari dan, 'Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI', 4.2003 (2016), 1–9
- Rostami, Shoeyb, Zeynab Rostami, and Samin Kohansal, 'The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange', *Procedia Economics and Finance*, 36.16 (2016), 137–46
<[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30025-9](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30025-9)>
- Ruiz-Mallorquí, M. V. and Santana-Martín, D. J. (2011)., 'Dominant Institutional Owners and Firm Value.', *Journal of Bank and Finance 35(1): 118–29.*, 35.1 (2011), 118–29
- Ruslan Abdul Ghofur Noor, *Konsep Distribusi Dalam Ekonomi Islam Dan Formmat Keadilan Ekonomi Di Indonesia* (Yogyakarta, 2013)
- Ryadi, 'Pengaruh Price Earnings Ratio , Profitabilitas , Dan Nilai Perusahaan Pada Return Saham Indeks LQ45', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8.2 (2017), 202–16
- Sarah, R. (2017)., 'The Benefits of Good Corporate Governance to Small and Medium Enterprises (SMEs) in South Africa: A View on Top 20 and Bottom 20 JSE Listed Companies.', *Problem and Perspectives in Management*, 15(4): 271–79.
- Sausan, Fakhri Rana, Lardin Korawijayanti, and Arum Febriyanti Ciptaningtias, 'The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017', 1.2 (2020), 103–14
- Sawir, Agnes., *Analisis Kinerja Keuangan & Perencanaan Keuangan Perusahaan.* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama., 2001)
- Setiawati*, Loh Wenny, and Melliana Lim, 'Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.', *JURNAL AKUNTANSI*, 12 (1), 29-57.©Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Gedung Karol Wojtyla, Jalan Jenderal Sudirman 51 Jakarta 12930, 12.1 (2015), 29–57
- Siswanti, Indra, Ubud Salim, Eko Ganis Sukoharsono, and Siti Aisjah, 'The Impact of Islamic Corporate Governance , Islamic Intellectual Capital and Islamic Financial Performance on Sustainable Business Islamic Banks', 7.4 (2017), 316–23
- Siti Ari Isysaroh, Diyah Probowulan, Suwarno, 'Islamic Social Reporting Index Sebagai Model Pengukuran Kinerja Sosial Pada Perbankan Berbasis Syariah Di Indonesia', 2019, 1–15
- Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama, A. (2016)., 'Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan Konsumsi Energi Di Indonesia.', *Jurnal Gaussian*, 5(3), 11., 2016

- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Dan R Dan D*. (Bandung: Alfabeta, 2013)
- Suliyanto., *Ekonomi Terapan (Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS)*. (Yogyakarta,: Andi Offset, 2011)
- Suprpto, Adi Teguh, and Danang Prihandoko, ‘The Effect of Corporate Governance and Firm Performance on Stock Price : An Empirical Study on Indonesia Stock Exchange’, 9.March (2018), 79–85 <<https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.1916>>
- Syamsuddin, Lukman., ‘Manajemen Keuangan Perusahaan.’, in *Jakarta: Rajawali Pers.*, 2009
- ‘Tafsir Al-Jalalain (Jalaluddin Al-Mahalli Dan Jalaluddin as-Suyuthi). Al-Qur’an Surah Al-Baqarah Ayat 11-12’ <<https://quranhadits.com/quran/2-al-baqarah/al-baqarah-ayat-11/>>
- ‘Tafsir Lengkap Kemenag Kementrian Agama RI. Al-Qur’an Surah Al-Baqarah Ayat 11-12’ <<https://quranhadits.com/quran/2-al-baqarah/al-baqarah-ayat-11/>>
- Tandelilin, Eduardus., *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. (Yogyakarta: BPFE, 2001)
- Tri Hari Koestanto, ‘Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Pada Bank Jatim Cabang Klampis Surabaya.’, *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 3.10 (2014)
- Triani, Nur, and Deden Tarmidi, ‘Firm Value : Impact of Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policies’, 9.2 (2019), 158–63 <<https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>>
- Tujuh, Luciano, ‘Nasution Setiawan 2007’, 2007
- Utama, I Made Karya, “‘Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Informasi Laba Akuntansi Pada Return Saham” Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Bentuk Komitmen Bisnis Perusahaan Untuk Berkontribusi Positif Terhadap Aktivi’, 1 (2015), 191–207
- Vania, Helena. "Supatmi. 2014., ‘The Effect of Board Diversity towards the Company Value of Financial Institutions in Indonesia."”, *International Journal of Business and Management Invention* 3, No. 4: 32-41., 3.4 (2014), 32–41
- Vintilă, Georgeta, and Ștefan Cristian Gherghina, ‘Does Ownership Structure Influence Firm Value ? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies’, 5.2 (2015), 501–14
- Viva Budy Kusnandar, ‘RISSC: Populasi Muslim Indonesia Terbesar Di Dunia’, *Katadata.Co.Id*, 2021 <<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/11/03/rissc-populasi-muslim-indonesia-terbesar-di-dunia>>
- Wibowo, E, “‘Implementasi Good Corporate Governance Di Indonesia”.’, *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 10.2 (2010), 129–38
- V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*, (Yogyakarta,: Pustaka Baru Press, 2015)
- Yanto, Ery, ‘Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the

Value of Company with Profitability as Moderating Variables Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prof, 2.1 (2018), 36–49

Young, S. David & O'bryne. 2001., *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai; Panduan Praktis Untuk Implementasi*. (Jakarta: Salemba Empat., 2001)

Yulianty, Rochimah, 'Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 4.1 (2020), 12–24

LAMPIRAN

Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INCO	Vale Indonesia Tbk.
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	PTBA	Bukit Asam Tbk.
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
9	UNTR	United tractorsTbk
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
11	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: IDX.Com 2022

Hasil olah data (Mc. Excel)

No	Nama Perusahaan	Tahun	X1 (ISR)	X2 (ICG)	X3 (EVA)	X4 (Tobin's Q)	Y (Return)
1	ADRO	2017	0.42	0.86	7.9	1,552476	-0,01847
		2018	0.44	0.86	6.8	1,297582	-0,34677
		2019	0.46	0.85	6.1	1,222616	0,27572
		2020	0.63	0.87	2.5	1,172404	-0,07742
		2021	0.68	0.83	3.6	1,443874	0,412587
2	ANTM	2017	0.46	0.92	4.2	9,46232	-0,21875
		2018	0.48	0.91	5.3	4,832993	0,224
		2019	0.52	0.92	6.1	3,617201	0,098039
		2020	0.51	0.89	3.7	3,464313	1,303571
		2021	0.51	0.53	5.6	4,900417	0,162791
3	ICBP	2017	0.65	0.22	11.7	2,052922	0,02381
		2018	0.63	0.26	14.1	1,864473	0,215116
		2019	0.63	0.86	14.7	1,756793	0,066986

		2020	0.64	0.58	10.4	6,629091	-0,14574
		2021	0.65	0.81	7.1	7,41822	-0,08661
4	INCO	2017	0.52	0.98	0.7	1,350423	-0,00709
		2018	0.58	0.83	2.7	1,481549	0,125
		2019	0.64	0.51	2.5	0,997868	0,120635
		2020	0.61	0.54	3.5	1,636295	0,444759
		2021	0.62	0.57	6.7	2,171327	-0,08235
5	INDF	2017	0.54	0.56	6.2	3,765613	-0,03785
		2018	0.58	0.52	5.4	3,954943	-0,02295
		2019	0.61	0.19	6.1	3,269166	0,063758
		2020	0.61	0.13	6.7	6,043797	-0,14196
		2021	0.61	0.51	6.5	6,112642	-0,06985
6	KLBF	2017	0.46	0.59	11.9	0,430308	0,145833
		2018	0.48	0.93	11.6	0,44774	-0,07879
		2019	0.52	0.57	11.1	0,534353	0,0625
		2020	0.54	0.57	11.8	0,668239	-0,08359
		2021	0.52	0.57	12.1	0,628089	0,091216
7	PTBA	2017	0.38	0.36	20.3	3,059903	0,067797
		2018	0.44	0.09	20.7	3,215667	0,706349
		2019	0.44	0.47	15.5	2,756699	-0,38372
		2020	0.44	0.52	9.9	3,100513	0,075472
		2021	0.45	0.52	21.8	3,070152	-0,03509
8	TLKM	2017	0.44	0.52	8.6	2,752278	0,165312
		2018	0.44	0.59	8.3	2,878973	-0,12791
		2019	0.46	0.59	6.4	3,129968	0,064
		2020	0.45	0.59	9.1	2,971009	-0,17043
		2021	0.46	0.85	9.6	2,901211	0,220544
9	UNTR	2017	0.38	0.85	10.1	8,724555	0,611765
		2018	0.38	0.85	11.2	12,0639	-0,18394
		2019	0.41	0.93	9.9	11,52705	-0,22451
		2020	0.42	0.92	5.7	6,96839	0,22722
		2021	0.41	0.93	9.6	7,85043	-0,16729
10	UNVR	2017	0.63	0.57	39.3	3,267705	0,394974
		2018	0.65	0.57	46.3	2,73835	-0,13903
		2019	0.65	0.57	36.1	2,751543	-0,08155
		2020	0.65	0.51	34.8	2,748604	-0,14136
		2021	0.66	0.57	29.1	2,565811	-0,44082
11	WIKA	2017	0.46	0.37	2.2	31,95104	-0,32314
		2018	0.48	0.09	2.4	51,39621	0,067742
		2019	0.51	0.48	2.2	46,30748	0,214502
		2020	0.51	0.46	3.9	80,63015	-0,01244

		2021	0.52	0.48	2.9	74,73208	-0,39798
--	--	------	------	------	-----	----------	----------

Daftar Index Pengungkapan ISR

No	Nama Perusahaan	Tahun	Keu & Inv	Kelola. per	T.ker	Ling.	Sos.M asy	Prod	ISR
1	ADRO	2017	3	8	6	0	8	8	0.42
		2018	4	13	4	0	7	6	0.44
		2019	3	9	9	2	7	6	0.46
		2020	4	10	9	1	7	7	0.63
		2021	4	12	8	2	8	7	0.68
2	ANTM	2017	6	14	8	2	6	0	0.46
		2018	4	13	11	0	6	2	0.48
		2019	7	13	4	0	4	2	0.52
		2020	7	12	5	0	3	0	0.51
		2021	8	13	9	0	4	2	0.51
3	ICBP	2017	7	11	11	4	6	7	0.65
		2018	2	11	11	4	4	7	0.63
		2019	4	12	10	4	4	6	0.63
		2020	4	10	10	3	3	5	0.64
		2021	4	11	11	5	5	7	0.65
4	INCO	2017	5	10	2	5	8	0	0.52
		2018	6	9	4	2	7	3	0.58
		2019	8	9	4	4	7	0	0.64
		2020	7	10	3	4	6	0	0.61
		2021	8	10	4	6	8	3	0.62
5	INDF	2017	7	8	4	2	4	3	0.54
		2018	7	8	4	2	6	3	0.58
		2019	4	8	4	2	6	7	0.61
		2020	4	8	3	2	5	6	0.61
		2021	6	8	4	2	6	7	0.61
6	KLBF	2017	5	9	5	0	4	2	0.46
		2018	7	8	7	1	6	2	0.48
		2019	6	8	4	0	4	6	0.52
		2020	6	9	3	0	4	4	0.54
		2021	7	9	5	1	5	4	0.52
		2017	0	11	2	0	6	6	0.38

7	PTBA	2018	2	11	1	1	7	9	0.44
		2019	2	11	2	0	7	9	0.44
		2020	1	14	1	0	6	8	0.44
		2021	2	13	2	1	7	9	0.45
8	TLKM	2017	4	7	1	0	4	2	0.44
		2018	5	8	7	1	4	2	0.44
		2019	1	7	2	0	8	1	0.46
		2020	1	7	2	0	8	0	0.45
		2021	3	8	3	2	9	2	0.46
9	UNTR	2017	2	13	1	2	6	0	0.38
		2018	7	14	2	1	6	0	0.38
		2019	3	14	0	0	4	1	0.41
		2020	3	13	0	0	4	0	0.42
		2021	5	13	2	1	5	1	0.41
10	UNVR	2017	6	11	5	0	8	7	0.63
		2018	6	10	8	1	5	6	0.65
		2019	4	10	6	4	7	6	0.65
		2020	4	11	6	3	7	6	0.65
		2021	7	11	7	5	6	7	0.66
11	WIKA	2017	1	10	6	4	8	1	0.46
		2018	2	10	6	4	4	4	0.48
		2019	2	11	7	4	6	4	0.51
		2020	1	11	7	4	6	3	0.51
		2021	3	11	8	5	7	4	0.52

Daftar Pengungkapan ICG

No	Kode	Tahun	DPS	U.Kph n	U.audit SI	D.Dir	D.Kom	Int Conto l	ICG
1	ADRO	2017	3	8	6	0	8	8	0.86
		2018	4	3	4	0	7	6	0.86
		2019	3	9	9	2	7	6	0.85
		2020	4	10	9	1	7	7	0.87
		2021	4	12	8	2	8	7	0.83
2	ANTM	2017	6	14	8	2	6	0	0.92
		2018	4	15	11	0	6	2	0.91
		2019	7	22	4	0	4	2	0.92

		2020	7	22	5	0	3	0	0.89
		2021	8	22	9	0	4	2	0.53
3	ICBP	2017	7	16	11	4	6	7	0.22
		2018	2	22	11	4	4	7	0.26
		2019	4	22	10	4	4	6	0.86
		2020	4	20	10	3	3	5	0.58
		2021	4	23	11	5	5	7	0.81
4	INCO	2017	5	21	2	5	8	0	0.98
		2018	6	24	4	2	7	3	0.83
		2019	8	24	4	4	7	0	0.51
		2020	7	23	3	4	6	0	0.54
		2021	8	24	4	6	8	3	0.57
5	INDF	2017	7	23	4	2	4	3	0.56
		2018	7	24	4	2	6	3	0.52
		2019	4	24	4	2	6	7	0.19
		2020	4	23	3	2	5	6	0.13
		2021	6	25	4	2	6	7	0.51
6	KLBF	2017	5	20	5	0	4	2	0.59
		2018	7	15	7	1	6	2	0.93
		2019	6	19	4	0	4	6	0.57
		2020	6	18	3	0	4	4	0.57
		2021	7	20	5	1	5	4	0.57
7	PTBA	2017	0	16	2	0	6	6	0.36
		2018	2	15	1	1	7	9	0.09
		2019	2	15	2	0	7	9	0.47
		2020	1	14	1	0	6	8	0.52
		2021	2	16	2	1	7	9	0.52
8	TLKM	2017	4	24	1	0	4	2	0.52
		2018	5	17	7	1	4	2	0.59
		2019	1	24	2	0	8	1	0.59
		2020	1	24	2	0	8	0	0.59
		2021	3	26	3	2	9	2	0.85
9	UNTR	2017	2	19	1	2	6	0	0.85
		2018	7	14	2	1	6	0	0.85
		2019	3	24	0	0	4	1	0.93
		2020	3	21	0	0	4	0	0.92
		2021	5	24	2	1	5	1	0.93
		2017	6	24	5	0	8	7	0.57

10	UNVR	2018	6	25	8	1	5	6	0.57
		2019	4	24	6	4	7	6	0.57
		2020	4	24	6	3	7	6	0.51
		2021	7	26	7	5	6	7	0.57
11	WIKA	2017	1	16	6	4	8	1	0.37
		2018	2	18	6	4	4	4	0.09
		2019	2	16	7	4	6	4	0.48
		2020	1	16	7	4	6	3	0.46
		2021	3	18	8	5	7	4	0.48

DATA KIERJA KEUANGAN / ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

No	Nama Perusahaan	Tahun	NOPAT	Capital Charger	EVA
1	ADRO	2017	2,05	1,55	7.9
		2018	1,86	1,29	6.8
		2019	1,75	1,22	6.1
		2020	6,62	1,17	2.5
		2021	7,41	1,44	3.6
2	ANTM	2017	1,35	9,46	4.2
		2018	1,48	4,83	5.3
		2019	0,99	3,61	6.1
		2020	1,63	3,46	3.7
		2021	2,17	4,90	5.6
3	ICBP	2017	3,76	2,05	11.7
		2018	3,95	1,86	14.1
		2019	3,26	1,75	14.7
		2020	6,04	6,62	10.4
		2021	6,11	7,41	7.1
4	INCO	2017	0,43	1,35	0.7
		2018	0,44	1,48	2.7
		2019	0,53	0,99	2.5
		2020	0,66	1,63	3.5
		2021	0,62	2,17	6.7
5	INDF	2017	3,05	3,76	6.2
		2018	3,21	3,95	5.4
		2019	2,75	3,26	6.1

		2020	3,10	6,04	6.7
		2021	3,07	6,11	6.5
6	KLBF	2017	2,75	0,43	11.9
		2018	2,87	0,44	11.6
		2019	3,12	0,53	11.1
		2020	2,97	0,66	11.8
		2021	2,90	0,62	12.1
		7	PTBA	2017	2,05
2018	1,86			3,21	20.7
2019	1,75			2,75	15.5
2020	6,62			3,10	9.9
2021	7,41			3,07	21.8
8	TLKM	2017	1,35	2,75	8.6
		2018	1,48	2,87	8.3
		2019	0,99	3,12	6.4
		2020	1,63	2,97	9.1
		2021	2,17	2,90	9.6
9	UNTR	2017	3,76	8,72	10.1
		2018	3,95	12,06	11.2
		2019	3,26	11,52	9.9
		2020	6,04	6,96	5.7
		2021	6,11	7,85	9.6
10	UNVR	2017	0,43	3,26	39.3
		2018	0,44	2,73	46.3
		2019	0,53	2,75	36.1
		2020	0,66	2,74	34.8
		2021	0,62	2,56	29.1
11	WIKA	2017	3,05	31,95	2.2
		2018	3,21	51,39	2.4
		2019	2,75	46,30	2.2
		2020	3,10	80,63	3.9
		2021	3,07	74,73	2.9

Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Dalam Jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Tahun	MVS	MVD	RVA	Tobin's Q
1	ADRO	2017	31.99	2.72	217,96	1,552476
		2018	31.99	2.76	207,54	1,297582
		2019	31.99	3.23	264,45	1,222616
		2020	31.99	2.43	189,83	1,172404
		2021	31.99	3.13	217,960	1,443874
2	ANTM	2017	24.03	11.520	1.220	9,46232
		2018	24.03	13.750	2.850	4,832993
		2019	24.03	12.060	3.490	3,617201
		2020	24.03	12.690	2.470	3,464313
		2021	24.03	12.080	3.670	4,900417
3	ICBP	2017	11.66	113.0	5.51	2,052922
		2018	11.66	116.6	6.26	1,864473
		2019	11.66	120.4	6.86	1,756793
		2020	11.66	532.2	8.03	6,629091
		2021	11.66	633.4	8.54	7,41822
4	INCO	2017	9.940	365,19	27,05	1,350423
		2018	9.940	318,73	21,52	1,481549
		2019	9.940	281,00	28,17	0,997868
		2020	9.940	294,27	17,99	1,636295
		2021	9.940	318,37	14,65	2,171327
5	INDF	2017	8.780	41.300	10.970	3,765613
		2018	8.780	46.620	11.790	3,954943
		2019	8.780	42.000	12.850	3,269166
		2020	8.780	84.000	13.900	6,043797
		2021	8.780	92.720	15.170	6,112642
6	KLBF	2017	46.870	2.720	6.430	0,430308
		2018	46.870	2.850	6.470	0,44774
		2019	46.870	3.560	6.750	0,534353
		2020	46.870	4.290	6.490	0,668239
		2021	46.870	4.400	7.080	0,628089
7	PTBA	2017	10.540	8.190	2.680	3,059903
		2018	10.540	7.900	2.460	3,215667
		2019	11.190	7.680	2.290	2,756699
		2020	11.180	7.120	2.300	3,100513
		2021	11.490	11.870	3.870	3,070152

8	TLKM	2017	99.060	86.350	31.410	2,752278
		2018	99.060	88.890	30.910	2,878973
		2019	99.060	103.960	32.970	3,129968
		2020	99.060	126.050	42.460	2,971009
		2021	99.060	131.790	45.460	2,901211
9	UNTR	2017	37.300	34.720	3.980	8,724555
		2018	37.300	59.230	4.910	12,0639
		2019	37.300	50.600	4.390	11,52705
		2020	37.300	36.650	5.260	6,96839
		2021	37.300	40.740	5.190	7,85043
10	UNVR	2017	14.112	4.640	1.490	3,267705
		2018	14.173	4.080	1.480	2,73835
		2019	16.885	4.760	1.730	2,751543
		2020	16.939	4.560	1.670	2,748604
		2021	16.964	4.490	1.750	2,565811
11	WIKA	2017	8.970	31.050	972,08	31,95104
		2018	8.970	42.010	817,55	51,39621
		2019	8.970	42.900	926,61	46,30748
		2020	8.970	51.450	638,21	80,63015
		2021	8.970	51.950	695,27	74,73208

Tabel.
Index Pengungkapan ICG

No.	Dimensi Pengungkapan	Item Variabel	Jumlah Item
Syaria Governance			
1.	Dewan Pengawas Syariah (<i>Shariah Supervisory Board</i>)	(X11)	9
2.	Unit Kepatuhan Syariah Internal (<i>Internal Shariah Compliance Unit</i>)	(X12)	3
3.	Unit Audit Syariah Internal (<i>Internal Sharīah Review/audit Unit</i>)	(X13)	3
General Governance			
4.	Dewan Direktur (<i>Board of Director</i>)	(X14)	7
5.	Dewan Komite (<i>Board Committees</i>)	(X15)	10
6.	Internal Kontrol dan Internal Audit (<i>Internal Control dan External Audit</i>)	(X16)	7
7.	Manajemen Risiko (<i>Risk Management</i>)	(X17)	10
8.	<i>Investment Account Holders</i> (IAH)	(X18)	9
Jumlah			58

Tabel.
Index Pengungkapan ICG

No.	Dimensi Pengungkapan	Jumlah Item
1.	Investasi dan Keuangan	6
2.	Produk dan Jasa	3
3.	Karyawan / Tenaga Kerja	11
4.	Sosial dan Masyarakat	10
5.	Lingkungan	6
6.	Tata kelola perusahaan	14
Jumlah		50

Hasil Olah Data

Uji deskriptif

Date: 10/14/22
Time: 03:42
Sample: 2017 2021

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.521636	0.636218	10.82927	3850.730	564.8727
Median	0.500000	0.570000	8.300000	1864.150	255.0000
Maximum	0.680000	0.994000	46.30000	12858.71	13035.00
Minimum	0.380000	0.090000	0.610000	190.2300	-8958.000
Std. Dev.	0.089603	0.246774	9.801728	3919.268	3646.688
Skewness	0.210231	-0.302350	1.946582	0.997733	0.498353
Kurtosis	1.696839	2.406293	6.527490	2.647613	5.384671
Jarque-Bera	4.296913	1.645762	63.24979	9.409718	15.30851
Probability	0.011664	0.043915	0.000000	0.009051	0.000474
Sum	28.69000	34.99200	595.6100	211790.1	31068.00
Sum Sq. Dev.	0.433553	3.288447	5187.989	8.29E+08	7.18E+08
Observations	55	55	55	55	55

Uji model

1. Uji Chow

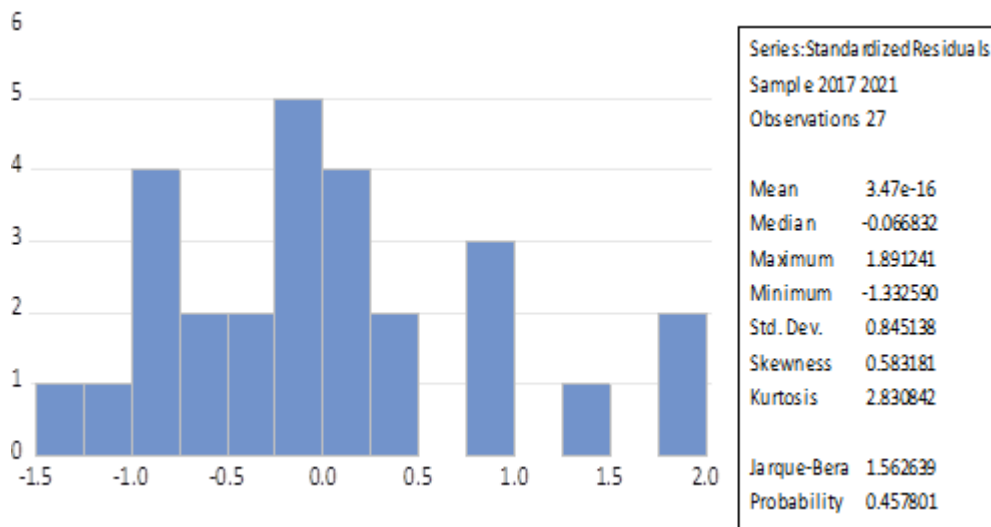
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.738772	(10,40)	0.6841
Cross-section Chi-square	9.321598	10	0.5019

2. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.906977 (0.1673)	1.278756 (0.2581)	3.185733 (0.0743)
Honda	-1.380933 (0.9164)	-1.130821 (0.8709)	-1.776078 (0.9621)
King-Wu	-1.380933 (0.9164)	-1.130821 (0.8709)	-1.693858 (0.9549)
Standardized Honda	-0.683148 (0.7527)	-0.938298 (0.8260)	-4.795256 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.683148 (0.7527)	-0.938298 (0.8260)	-4.424444 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



2. Uji Multikolonieritas

	X1	X2	X3	X4	Y
X1	1.000000	-0.220884	0.251422	-0.123879	-0.037492
X2	-0.220884	1.000000	-0.174390	-0.249813	0.049358
X3	0.251422	-0.174390	1.000000	-0.251030	-0.095952
X4	-0.123879	-0.249813	-0.251030	1.000000	-0.162416
Y	-0.037492	0.049358	-0.095952	-0.162416	1.000000

3. Uji Autokorelasi

Root MSE	0.271507	R-squared	0.051793
Mean dependent var	0.036188	Adjusted R-squared	0.204064
S.D. dependent var	0.280647	S.E. of regression	0.284759
Sum squared resid	4.054389	F-statistic	3.682769
Durbin-Watson stat	1.364004	Prob(F-statistic)	0.607200

4. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.047921	0.397935	0.120424	0.9046
X2	-0.096629	0.159971	-0.604039	0.5485
X3	-0.006247	0.003825	-1.633251	0.1087
X4	-0.004291	0.002305	-1.861747	0.0685
C	0.160872	0.260788	0.616867	0.5401

Weighted Statistics

Root MSE	0.281540	R-squared	0.087729
Mean dependent var	0.036528	Adjusted R-squared	0.014748
S.D. dependent var	0.296457	S.E. of regression	0.295282
Akaike info criterion	0.296154	Sum squared resid	4.359562
Schwarz criterion	0.478639	Log likelihood	-3.144239
Hannan-Quinn criter.	0.366723	F-statistic	1.202076
Durbin-Watson stat	2.284935	Prob(F-statistic)	0.321604

Uji Determinasi R²

Persamaan Struktural I

Root MSE	15.08374	R-squared	0.166377
Mean dependent var	8.404358	Adjusted R-squared	0.117340
S.D. dependent var	16.67281	S.E. of regression	15.66410
Akaike info criterion	8.410567	Sum squared resid	12513.56
Schwarz criterion	8.556555	Log likelihood	-227.2906
Hannan-Quinn criter.	8.467022	F-statistic	3.392911
Durbin-Watson stat	0.222427	Prob(F-statistic)	0.024760

Persamaan Struktural II

Root MSE	0.279834	R-squared	0.048186
Mean dependent var	0.043720	Adjusted R-squared	0.204064
S.D. dependent var	0.289473	S.E. of regression	0.293492
Akaike info criterion	0.472574	Sum squared resid	4.306874
Schwarz criterion	0.655059	Log likelihood	-7.995799
Hannan-Quinn criter.	0.543143	F-statistic	2.863281
Durbin-Watson stat	2.349565	Prob(F-statistic)	0.026072

Uji F (simultan)

Persamaan struktural I

Root MSE	15.08374	R-squared	0.166377
Mean dependent var	8.404358	Adjusted R-squared	0.117340
S.D. dependent var	16.67281	S.E. of regression	15.66410
Akaike info criterion	8.410567	Sum squared resid	12513.56
Schwarz criterion	8.556555	Log likelihood	-227.2906
Hannan-Quinn criter.	8.467022	F-statistic	3.392911
Durbin-Watson stat	0.222427	Prob(F-statistic)	0.024760

Persamaan struktural II

Root MSE	0.279834	R-squared	0.048186
Mean dependent var	0.043720	Adjusted R-squared	0.204064
S.D. dependent var	0.289473	S.E. of regression	0.293492
Akaike info criterion	0.472574	Sum squared resid	4.306874
Schwarz criterion	0.655059	Log likelihood	-7.995799
Hannan-Quinn criter.	0.543143	F-statistic	2.863281
Durbin-Watson stat	2.349565	Prob(F-statistic)	0.026072

Uji T (parsial)

Persamaan Struktural I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	39.99372	15.26635	2.619731	0.0116
X1	-23.51801	25.00220	2.940637	0.0351
X2	-22.94055	9.301811	2.466245	0.0171
X3	-0.471416	0.227372	2.073326	0.0432

Persamaan Struktural II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209359	0.304678	0.687147	0.4952
X1	0.163430	0.472502	2.240061	0.0113
X2	0.045541	0.184384	-0.246989	0.1059
X3	0.043601	0.004436	2.983022	0.0303
M	0.369008	0.002624	2.409522	0.0149

Uji Mediasi I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.117000	0.234834	1.498223	0.6205
X1	0.290222	0.438149	1.662383	0.0150
X4	0.054538	0.039045	1.396786	0.0168
M1	0.112674	0.076826	-1.466617	0.0148

Uji Mediasi II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.240026	0.136325	0.176241	0.1058
X2	0.078664	0.209682	0.375159	0.0190
X4	0.013009	0.007548	0.173461	0.0360
M2	0.090449	0.016484	-0.573208	0.0490

Uji Mediasi III

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.249092	0.068335	1.742768	0.0242
X3	0.420601	0.006926	0.615152	0.0214
X4	0.063804	0.006562	0.515679	0.0363
M3	0.113205	0.001908	0.118059	0.0406