

## **Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Islamic Social Reporting (ISR)* sebagai Variabel Intervening**

**Andini Nabila Fiandita, Asrori**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis,  
Universitas Negeri Semarang

andin.nabil4@gmail.com

DOI: <https://doi.org/10.15294/ak.v2i1.337>

QRCBN 62-6861-7991-465

### **ABSTRAK**

Adapun tujuannya dari penelitian ini guna mengetahui sejauh mana profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, maupun *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan *Islamic Social Reporting (ISR)* sebagai variabel intervening. Data penelitian terdiri dari 57 unit analisis yang diperoleh dari laporan tahunan maupun keberlanjutan 19 perusahaan yang konsisten terdaftar di Indeks Jakarta *Islamic Index (JII)* pada periode 2021 - 2023. Analisa dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur, uji sobel, maupun pengujian terhadap efek langsung dan tidak langsung. Dari perolehan analisa ditemukan bahwasanya ROA mempunyai dampak negatif pada ISR, sementara *leverage* menunjukkan pengaruh positif dan ukuran perusahaan tidak memberikan dampak yang berarti terhadap ISR. Dalam hal nilai perusahaan, *leverage* mempunyai efek positif, sedangkan ukuran perusahaan dan ISR justru mempunyai konsekuensi negatif. Selain itu, ROA tidak memperlihatkan pengaruhnya secara langsung pada nilai perusahaan. ISR hanya menjadi kunci dalam hubungannya di antara *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak pada variabel lainnya. Temuan ini mengindikasikan bahwasanya ISR berpotensi memperkuat pengaruhnya *leverage* pada nilai perusahaan, meskipun perannya sebagai mediator belum tentu berlaku untuk semua

variabel.

**Kata Kunci:** profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, *Islamic Social Reporting*, nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Dalam bisnis kontemporer, kepedulian terhadap praktik pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan semakin mendapatkan sorotan, khususnya di negara dengan populasi Muslim yang dominan seperti Indonesia. ISR hadir sebagai bentuk pelaporan yang tidak hanya mengedepankan kinerja finansial, tetapi juga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap nilai-nilai sosial, lingkungan dan prinsip Islam, agar mendapat penerimaan serta kepercayaan dari masyarakat dan para pemangku kepentingan.

Peningkatan kesadaran investor terhadap transparansi dan etika perusahaan membuat isu ini semakin penting, khususnya bagi beberapa perusahaan yang termasuk dalam Jakarta *Islamic Index* (JII). Namun, dalam praktiknya, perusahaan kerap dihadapkan pada tantangan untuk menyeimbangkan kepatuhan terhadap nilai-nilai ISR dengan tekanan menjaga kinerja keuangan dan daya saing pasar.

*Tobin's Q* umumnya diadopsi menjadi alat ukur guna merepresentasikan nilai perusahaan yang dijadikan indikator oleh pasar dan investor dalam menilai prospek serta keberlanjutan sebuah perusahaan. Oleh karena itu, memahami bagaimana berbagai variabel internal diantaranya: profitabilitas, ukuran perusahaan, maupun *leverage* memengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan ISR menjadi hal yang patut ditelaah lebih dalam.

Menariknya, hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang belum konsisten, baik dalam hubungan langsung antar variabel maupun ketika ISR berperan sebagai variabel intervening. Beberapa studi seperti: Prihatiningtias et al. (2021), Purnama Putra dan Rika Aryanti (2021), Meyla Dianing Putri dan Nafis Irkhani (2022), serta Yamanhar Zubki (2022) menemukan bahwasanya profitabilitas tidak mempunyai efek pada ISR, sedangkan ukuran perusahaan cenderung mempunyai hasil yang positif

pada ISR. Sebaliknya, penelitian oleh Meyla Dianing Putri dan Nafis Irkhani (2022) juga menunjukkan bahwasanya ukuran perusahaan tidak selalu mempunyai hasil yang berarti, sementara temuan Maya Mahardikasari dan Y. Anni Aryani (2019) justru menemukan bahwasanya profitabilitas memiliki dampak negatif terhadap ISR.

Di sisi lain, *leverage* cenderung menunjukkan pola yang lebih konsisten. Beberapa penelitian terdahulu, seperti oleh Murtadlo (2019), Kalbuana et al. (2019) serta Meyla Dianing Putri dan Nafis Irkhani (2022), sepakat bahwasanya *leverage* mempunyai hasil yang positif pada ISR, karena perusahaan dengan tingkatan utang tinggi umumnya meningkatkan transparansi sosial untuk menjaga legitimasi di mata kreditur dan pemangku kepentingan.

Pengaruh ISR terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan temuan yang konsisten. Arik Susbiyani dan Moh Halim (2023) menemukan adanya kecenderungan hubungan positif, meskipun pengaruh tersebut tidak selalu signifikan. Sementara itu, sebagian penelitian seperti oleh Dwiastuti dan Dillak (2019) serta Rismayanti dan Putri (2021) mulai mengeksplorasi peran ISR sebagai variabel intervening, namun belum menjelaskan secara menyeluruh bagaimana ISR menghubungkan profitabilitas, ukuran perusahaan, maupun *leverage* pada nilai perusahaan.

Variasi hasil dari berbagai temuan tersebut mengungkapkan bahwasanya belum ada kepastian mengenai arah dan kekuatan hubungan antar variabel. Di sisi lain, sebagian besar penelitian terdahulu masih lebih menekankan pada pengaruh langsung variabel keuangan terhadap ISR atau nilai perusahaan, tanpa mengeksplorasi lebih jauh peran ISR sebagai perantara dalam hubungan tersebut.

Padahal, dalam lingkup perusahaan yang menerapkan nilai syariah, ISR dinilai memainkan peran penting sebagai mediator. Melalui pengungkapan ISR, kebijakan internal manajemen dapat diterjemahkan ke dalam bentuk yang dapat dinilai oleh publik, sehingga mempengaruhi kesan dan tanggapan dari pemangku kepentingan, yang pada akhirnya mempunyai dampak pada nilai perusahaan di mata pasar.

Dengan merujuk pada latar belakang tersebut, tujuannya

dari penelitian ini guna mengkaji bagaimana profitabilitas, ukuran perusahaan, maupun *leverage* mempunyai kontribusi pada nilai perusahaan, dengan ISR berperan sebagai variabel intervensi. Objek penelitian difokuskan pada berbagai perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam JII sepanjang periode 2021 hingga 2023, guna memperoleh gambaran empiris terbaru dan relevan mengenai peran ISR dalam menjembatani variabel keuangan perusahaan pada nilai perusahaan.

Sebagaimana uraian latar belakang serta tujuan dari studi sebelumnya, hipotesis ini disusun dengan:

**H1: Terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari profitabilitas (ROA) terhadap nilai ISR.**

Sebagaimana temuan terdahulu, ada kajian yang bervariasi terkait pengaruhnya dari profitabilitas pada pengungkapan ISR. Sebagian besar kajian mengungkapkan bahwasanya profitabilitas tidak mempunyai efek yang penting pada ISR (Prihatiningtias et al., 2021; Meyla Dianing Putri & Nafis Irkhami, 2022; Yamanhar Zubki, 2022; Purnama Putra & Rika Aryanti, 2021). Namun, penelitian Maya Mahardikasari & Y. Anni Aryani (2019) menunjukkan adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan ISR. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori legitimasi, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung mengandalkan kinerja laba untuk mendapatkan legitimasi publik, sehingga pengungkapan ISR tidak menjadi prioritas. Hal ini juga dapat dikaitkan dengan perspektif bahwasanya perusahaan yang sudah menunjukkan kesuksesan finansial justru mengurangi fokus pada pengungkapan nilai sosial untuk menjaga persepsi positif terkait profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, H1 mengacu pada dugaan bahwasanya semakin tinggi ROA, semakin rendah nilai ISR.

**H2: Terdapat pengaruh yang tidak signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai ISR.**

Hingga saat ini, hasil sebelumnya belum memberikan hasil yang konsisten terkait pengaruhnya dari ukuran perusahaan pada ISR. Sebagian penelitian (Prihatiningtias et al., 2021; Yamanhar Zubki, 2022; Purnama Putra & Rika Aryanti, 2021) menyatakan ukuran perusahaan mempunyai

pengaruhnya yang positif pada ISR, mendukung teori *keagenan* yang menekankan perusahaan besar lebih giat melakukan pengungkapan sosial karena tekanan eksternal lebih kuat. Namun, penelitian Meyla Dianing Putri & Nafis Irkhani (2022) menunjukkan ukuran perusahaan tidak selalu mempengaruhi ISR secara signifikan. Perbedaan hasil ini menjadi dasar dalam merumuskan hipotesis H2, yang mengarah pada dugaan bahwasanya ukuran perusahaan bukan faktor yang kuat dalam menjelaskan nilai ISR pada penelitian ini.

**H3: Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari *leverage* terhadap nilai ISR.**

Sebagian penelitian terdahulu (Meyla Dianing Putri & Nafis Irkhani, 2022; Ratnasari & Meita, 2017; Murtadlo, 2019; Kalbuana et al., 2019) menegaskan bahwasanya *leverage* mempunyai pengaruhnya yang positif pada ISR. Hal ini dapat dijelaskan melalui kebutuhan perusahaan berhutang besar untuk menjaga kepercayaan kreditur dan pemangku kepentingan eksternal lainnya dengan meningkatkan transparansi melalui pengungkapan ISR. Dengan *leverage* yang tinggi, perusahaan terdorong mengkomunikasikan tanggung jawab sosial secara lebih luas guna mempertahankan legitimasi dan meminimalkan risiko asimetri informasi. Oleh karena itu, hipotesis H3 mengarah pada dugaan bahwasanya *leverage* yang *seak*, semakin tinggi pula nilai ISR yang diungkapkan perusahaan.

**H4: Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).**

Profitabilitas merepresentasikan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya secara optimal untuk menghasilkan laba (Harahap, 2018). Mengacu pada teori sinyal (Spence, 1973), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menyampaikan isyarat positif kepada investor, yang pada gilirannya menambah tingkatan kepercayaan pasar, mendorong tingginya minat terhadap saham, serta berkontribusi terhadap lonjakan harga saham dan nilai perusahaan yang terlihat dalam rasio *Tobin's Q*. Temuan riset sebelumnya

mengkonfirmasi adanya hubungan positif yang signifikan antara ROA dan nilai perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019; Mubyarto, 2020; Dewi & Suputra, 2019; Susbiyani & Halim, 2023). Berdasarkan landasan teori dan temuan tersebut, H4 diajukan.

**H5: Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).**

Menurut teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), perusahaan besar rentan menghadapi masalah birokrasi dan ketidakefisienan, yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan Dina Shafarina Dwiastuti & Vaya Juliana Dillak (2019) mengungkapkan bahwasanya ukuran perusahaan mempunyai efek yang positif namun tidak tinggi pada nilai perusahaan, karena perusahaan besar mempunyai banyak sumber daya, reputasi lebih baik, maupun akses modal yang lebih luas meskipun pengaruhnya kurang signifikan dibandingkan aspek lain. Meskipun terdapat temuan lain yang berbeda (Rachmat Yusuf Kresno Wibowo et al., 2021) bahwasanya ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang penting, hipotesis ini diajukan sebagaimana teori dan bukti empiris yang mendukung pengaruhnya yang positif atas ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

**H6: Terdapat pengaruh positif signifikan dari *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).**

Dalam teori struktur modal yang dijelaskan Modigliani dan Miller (1963), dijelaskan bahwasanya pembiayaan melalui utang dapat memberikan manfaat berupa efisiensi pajak (*tax shield*), yang pada akhirnya berpotensi menaikkan nilai perusahaan jika digunakan secara proporsional. Selain itu, *leverage* juga mendorong manajer bekerja lebih disiplin dan efisien karena adanya kewajiban pembayaran bunga utang (Sadia & Sujana, 2017). Penelitian Wibowo et al. (2021) dan Rismayanti & Putri (2021) mengungkapkan bahwasanya *leverage* terhadap nilai perusahaan mempunyai efek positif, sehingga, H6 diajukan.

**H7: Terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).**

Berdasarkan teori legitimasi (Deegan, 2009), pengungkapan ISR dilakukan perusahaan untuk memperoleh legitimasi sosial. Namun, pengungkapan ISR membutuhkan biaya tambahan, waktu dan tenaga manajemen, yang berpotensi mengurangi efisiensi dan laba bersih dalam jangka pendek, serta berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Susbiyani & Halim (2023) menunjukkan meskipun ISR memiliki pengaruhnya yang positif serta penting pada nilai perusahaan dengan meningkatkan reputasi perusahaan, pengaruhnya pada nilai perusahaan tidak selalu signifikan dan bahkan dapat negatif dalam jangka pendek, sehingga H7 diajukan.

**H8: Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui pengungkapan ISR.**

Teori sinyal (Spence, 1973) dan legitimasi (Deegan, 2009) menjelaskan bahwasanya perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan pengungkapan ISR untuk memperkuat citra positif di mata publik dan memperoleh legitimasi sosial. ISR dipercaya menambah tingkatan reputasi perusahaan serta kepercayaan investor maupun masyarakat, yang pada akhirnya mampu menambah tingkatan nilai perusahaan (Setiawan et al., 2019). Meskipun Susbiyani & Halim (2023) menemukan pengaruh jalur ini tidak signifikan, teori dan hasil penelitian lain mendukung hubungan positif. Dengan demikian, hipotesis H8 diajukan.

**H9: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui pengungkapan ISR.**

Berdasarkan teori *stakeholder* (Freeman, 1984), pengungkapan ISR lebih ditentukan oleh komitmen dan kesadaran manajemen dalam memenuhi tanggung jawab sosial dibanding faktor ukuran perusahaan. Penelitian Wibowo et al. (2021) juga mengungkapkan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang penting pada nilai perusahaan, bahkan dengan pengaruh ISR. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh dengan tingginya pada nilai perusahaan, sehingga H9 diajukan.

**H10: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari**

### ***leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui pengungkapan ISR.**

Myers (1984) dalam kerangka teori *trade-off* mengemukakan bahwasanya keputusan perusahaan dalam memilih tingkat *leverage* merupakan bentuk kompromi di antara manfaat dan risiko penggunaan utang, khususnya dalam konteks struktur modal. Penelitian terdahulu (Dwiastuti & Dillak, 2019) juga mengungkapkan bahwasanya *leverage* tidak selalu mempunyai konsekuensi yang penting pada nilai perusahaan bahkan melalui pengungkapan ISR. Karena ISR lebih berkaitan dengan tanggung jawab sosial daripada kebijakan pendanaan, sehingga *leverage* tidak selalu berpengaruh dengan tinggi pada nilai perusahaan melalui jalur ISR. Sebagaimana landasan teori maupun hasil temuan tersebut, oleh karena itu H10 diajukan.

### **METODE**

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori, yang bertujuan untuk mengidentifikasi keterkaitan antar variabel serta menguji hipotesis mengenai pengaruh langsung maupun sebaliknya dari setiap variabel yang dianalisis. Pokok kajian dalam studi ini terletak pada analisis peran *Islamic Social Reporting* (ISR) sebagai variabel intervening dalam menjembatani hubungannya di antara profitabilitas, ukuran perusahaan, maupun *leverage* pada nilai perusahaan yang direpresentasikan melalui rasio *Tobin's Q*.

Rancangan penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari laporan tahunan maupun keberlanjutan, sedangkan analisis pola hubungan antar variabel dilakukan dengan metode regresi, analisis jalur (*path analysis*). Di samping itu, guna mengetahui tingkat signifikansinya dari pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi, penelitian ini menerapkan uji Sobel. Analisis juga dilakukan untuk menguji pengaruhnya secara langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel independen, selaras dengan alur hubungan yang telah dirumuskan dalam hipotesis.

Populasi ini mencakup berbagai perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam JII selama periode tiga tahun, yakni 2021-2023. Teknik penentuan sampel dilakukan melalui

pendekatan *purposive sampling*, dengan mempertimbangkan kriteria tertentu sebagai dasar seleksi: (a) termasuk dalam daftar JII secara konsisten dan berturut-turut selama tahun 2021–2023, serta (b) menyajikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan untuk masing-masing tahun pengamatan. Mengacu pada kriteria seleksi yang telah ditetapkan, jumlah sampel akhir yang digunakan ini yaitu 19 perusahaan, menghasilkan total 57 unit observasi selama 3 tahun pengamatan (19 perusahaan X 3 tahun). Temuan ini melibatkan variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, *leverage*, nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, serta ISR menjadi variabel intervening. Seluruh data dianalisis dengan metode statistika yang sesuai guna menjawab dan menguji hipotesis yang diajukan.

Tabel 1. Definisi Operasional variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	Profitabilitas (ROA).	Kapabilitas perusahaan dalam mencetak keuntungan tercermin dari sejauh mana seluruh sumber daya yang tersedia termasuk aktivitas penjualan, arus kas, struktur permodalan, jumlah tenaga kerja, serta jaringan operasional dapat dimanfaatkan secara maksimal. (Harahap, 2015).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
2.	Ukuran Perusahaan.	Ukuran perusahaan merefleksikan skala perusahaan yang dapat diidentifikasi	UP= Log n (Total Aset) Dalam temuan ini,

		<p>melalui sejumlah indikator, seperti: jumlah total aset yang dimiliki, volume penjualan yang dicapai, serta nilai kapitalisasi pasar. (Nurminda et al.,(2017)).</p>	<p>ukuran perusahaan ditentukan sebagaimana total aset yang menjadi kepunyaannya, karena menurut Agustia dan Suryana et al. (2018), penggunaan total aset memberikan hasil yang lebih konsisten jika dibandingkan dengan total penjualan, serta dinilai lebih representatif daripada kapitalisasi pasar.</p>
3.	<i>leverage</i> (DER).	<p><i>leverage</i> mencerminkan proporsi aset perusahaan yang diperoleh melalui pendanaan berbasis utang. (Nugrahitha &amp; Suprasto, 2018).</p>	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	<i>Islamic Social Reporting</i> (ISR).	<p>ISR merepresentasikan instrumen pengukuran yang digunakan untuk menilai tingkat keterbukaan perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial sebagaimana berbagai prinsip syariah (Sudarsono,</p>	$ISR = \frac{\text{Total skor dipenuhi}}{\text{Total skor maksimum}}$

		2007).	
5.	Nilai Perusahaan.	<p>Nilai perusahaan memberikan cerminan mengenai persepsi investor pada kinerja maupun prospek perusahaan. Menurut Fama (1978), indikator tersebut tercermin dari kapitalisasi pasar saham, di mana harga saham yang semakin tinggi, maka nilai yang melekat pada Perusahaan juga semakin besar.</p>	<p>Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>):</p> $\frac{(MVE + DEBT)}{(Total Aset)}$ <p>Keterangan: <i>Tobin's Q</i> dipergunakan sebagai indikator guna mengukur nilai perusahaan, dengan rumus perhitungan sebagai berikut: MVE yaitu nilai pasar ekuitas yang didapatkan dari hasil perkalian antara harga penutupan saham dan jumlah saham yang diperjual belikan; <i>Debt</i> mencerminkan nilai buku dari keseluruhan kewajiban; sedangkan Total Aset menunjukkan nilai buku dari total aktiva perusahaan.</p>

Penelitian ini mengadopsi data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan serta keberlanjutan setiap perusahaan, laman resmi entitas terkait, serta situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Variabel yang dianalisis mencakup profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, *leverage*, intensitas pengungkapan ISR, maupun nilai perusahaan yang diukur dengan mengadopsi *Tobin's Q*, yang setiap variabelnya ini diolah untuk mengidentifikasi keterkaitan dan pengaruh antar variabel.

Data yang telah dihimpun selanjutnya diolah dengan diaplikasikan dengan perangkat lunak SPSS untuk menganalisis hubungan antar variabel dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan, tahap awal dilakukan analisis statistik deskriptif guna mengidentifikasi distribusi serta karakteristik setiap variabel, melalui indikator: nilai minimum, maksimum, rerata, maupun standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik guna menilai kelayakan data dan kesesuaian model regresi yang digunakan. Normalitas residual diuji dengan digunakannya pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*, di mana data dianggap berdistribusi normal jika nilai *sig* ( $p$ ) > 0,05. Pemilihan metode ini didasari pertimbangan jumlah sampel yang relatif besar ( $n > 50$ ), sesuai dengan rekomendasi Ghozali (2018).

Selanjutnya, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan digunakannya metode Glejser guna mengidentifikasi adanya perbedaan *varians* dari *error* pada tiap variabel independen, data dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai *sig.* ( $p$ ) > 0,05. Untuk memastikan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas, dilakukan pengujian dengan mengamati nilai *Tolerance* maupun VIF, yang mana data dikatakan bebas dari gejala tersebut apabila *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 untuk mengkonfirmasi bahwasanya tidak terdapat hubungan yang terlalu kuat antar variabel independen yang dapat mengganggu estimasi parameter.

Metode *path analysis* dimanfaatkan guna menelaah struktur hubungan kausal antar variabel dalam model, baik dalam bentuk efek langsung maupun tidak langsung dari ROA, ukuran perusahaan, maupun *leverage* pada nilai perusahaan, dengan ISR mempunyai peranannya sebagai variabel intervening. Model ini dibagi ke dalam dua tahapan: model pertama mengkaji ISR sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh ROA, ukuran perusahaan, maupun *leverage*, sedangkan model kedua menempatkan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh ROA, ukuran perusahaan, *leverage* serta ISR.

Pada tahap akhir, efek tidak langsung dan efek total dihitung guna mengukur peran ISR sebagai variabel intervening. Efek tidak langsung dihitung melalui hasil perkalian antara koefisien jalur dari setiap variabel

independen menuju ISR dan koefisien jalur dari ISR menuju nilai perusahaan (*Tobin's Q*), sedangkan pengaruh total didapatkan dengan melakukan penjumlahan pada efek langsung maupun efek tidak langsung dari berbagai variabel yang bersangkutan. Melalui prosedur ini, dapat diketahui sejauh mana ISR berkontribusi dalam memediasi hubungannya di antara ROA, ukuran perusahaan, maupun *leverage* dengan nilai perusahaan, sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian ini.

Untuk menguji signifikansi efek mediasi, digunakan metode *Sobel Test*, yang memungkinkan pengujian efek tidak langsung dari setiap variabel independen pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui ISR. Nilai koefisien jalur maupun nilai standar *error* dari hubungan ROA-ISR, ukuran perusahaan-ISR, *leverage*-ISR, dan ISR-*Tobin's Q* dimasukkan ke dalam kalkulator *Sobel Test* ([www.danielsoper.com](http://www.danielsoper.com)) guna menghitung nilai Z dan *p value* dari masing masing jalur mediasi. Efek mediasi dinyatakan tinggi jika nilai *p value* < 0,05, sehingga disimpulkan bahwasanya ISR berfungsi sebagai mediator yang baik dalam hubungan ROA, ukuran perusahaan, maupun *leverage* dengan nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

## PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

<i>Variables</i>	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas (ROA) (X1)	57	-0,030	0,302	0,090	0,077
Ukuran Perusahaan (X2)	57	29,557	33,499	31,841	0,964
<i>leverage</i> (X3)	57	0,112	3,928	0,950	0,890
<i>Islamic Social Reporting</i> (ISR) (Y1)	57	0,563	0,917	0,694	0,074

Nilai Perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ) (Y2)	57	0,436	10,570	2,171	2,198
---	----	-------	--------	-------	-------

Berdasarkan Tabel 2, dapat dijelaskan bahwasanya sampel penelitian terdiri dari 57 unit analisis ( $N = 57$ ) untuk masing masing variabel yang digunakan, yaitu profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, *leverage*, ISR dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Nilai rerata ROA 0,090 mengungkapkan bahwasanya secara rerata sampel penelitian memberikan tingkatan pengembalian positif dari total aset. Namun, nilai min. -0,030 memberikan indikasi bahwasanya tidak semua perusahaan dalam sampel berada dalam kondisi menguntungkan. Sementara itu, nilai *std.* 0,077 yang relatif kecil juga menunjukkan bahwasanya tingkat ROA antar perusahaan dalam sampel tidak terlalu bervariasi jauh dari nilai reratanya.

Ukuran perusahaan berada dalam rentang nilai min. 29,557 hingga nilai maksimum 33,499, dengan nilai rerata 31,841 dan nilai standar deviasinya yakni 0,964. Hal ini memberikan indikasi bahwasanya ukuran perusahaan dalam sampel relatif seragam, terlihat dari nilai standar deviasi yang rendah dibandingkan reratanya.

*Leverage* mempunyai nilai min. 0,112 maupun maksimum. 3,922, dengan nilai rerata 0,950 maupun nilai standar deviasinya yakni 0,890. Hal tersebut mengindikasikan bahwasanya tingkat *leverage* dari sampel penelitian bervariasi dari yang sangat rendah hingga yang cukup tinggi, dengan nilai standar deviasi yang relatif mendekati nilai reratanya, yang berarti tingkat *leverage* antar perusahaan dalam sampel memiliki variasi yang relatif signifikan.

ISR mempunyai nilai minimum 0,563 maupun maksimum 0,917, dengan nilai rerata 0,694 serta nilai standar deviasi 0,074. Hal ini mengindikasikan bahwasanya tingkat pengungkapan ISR berada dalam kategori relatif tinggi. Nilai standar deviasi yang kecil (0,074) juga menunjukkan bahwasanya tingkat pengungkapan ISR antar sampel relatif seragam dan tidak terlalu menyebar jauh dari nilai reratanya.

Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) mempunyai nilai minimum 0,436 maupun maksimum 10,570, dengan nilai rerata 2,171 dan nilai standar deviasi 2,198. Nilai rerata 2,171 mengindikasikan bahwasanya secara rerata nilai pasar sampel penelitian berada di atas nilai bukunya (*Tobin's Q* > 1), yang berarti nilai pasar sebagian besar sampel cenderung lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya dan dapat mencerminkan prospek pertumbuhan serta daya tarik bagi investor. Namun, nilai minimum sebesar 0,436 juga menunjukkan bahwasanya terdapat beberapa sampel dengan nilai pasar lebih rendah dari nilai bukunya (*Tobin's Q* < 1), yang dapat diartikan sebagai sinyal *undervaluation* atau tantangan kinerja. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 2,198 mengindikasikan bahwasanya nilai *Tobin's Q* antar sampel penelitian cukup bervariasi, mulai dari yang rendah hingga yang sangat tinggi.

Secara umum, nilai rerata dari setiap variabel berada dalam kategori yang dapat diterima sesuai dengan konteks penelitian. Variabel ROA dan ISR relatif stabil dengan nilai standar deviasi yang kecil, sedangkan variabel ukuran, *leverage* dan nilai perusahaan menunjukkan tingkat variasi yang lebih tinggi antar sampel. Adanya nilai ROA yang negatif juga mengindikasikan bahwasanya terdapat sebagian kecil sampel yang mengalami kerugian, dan hal ini dapat menjadi pertimbangan dalam analisis selanjutnya.

## Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

Model	Residual	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>			Kesimpulan
		Statistic	df	sig.	
1	RES_1	0,070	57	0,200	Normal
2	RES_2	0,163	57	<0,001	Tidak Normal
2 (LN)	RES_2 (LN_ <i>Tobin's Q</i> )	0,115	57	0,060	Normal

Sebagaimana Tabel 3. hasil uji normalitas nilai residual Model 1 (RES\_1) dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* memperlihatkan nilai 0,200 ( $p > 0,05$ ), yang artinya residual Model 1 berdistribusi normal. Namun, nilai residual Model 2 awal (RES\_2) tidak berdistribusi dengan normalnya, dengan nilai K-S  $< 0,001$  ( $p < 0,05$ ). Sehingga, dilakukan transformasi nilai *Tobin's Q* menjadi  $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$  guna memperbaiki distribusi residual. Setelah transformasi, nilai residual Model 2 (RES\_2 LN) menunjukkan nilai K-S 0,060 ( $p > 0,05$ ), yang mengindikasikan bahwasanya nilai residual Model 2 telah berdistribusi dengan normal. Sehingga, disimpulkan bahwasanya asumsi normalitas dapat terpenuhi setelah nilai *Tobin's Q* ditransformasi menjadi  $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.	Kesimpulan
Model 1	ROA (X1)	0,568	Tidak Ada Heteroskedastisitas
	UP (X2)	0,079	Tidak Ada Heteroskedastisitas
	LEV (X3)	0,671	Tidak Ada Heteroskedastisitas
Model 2 (LN)	ROA (X1)	0,279	Tidak Ada Heteroskedastisitas
	UP (X2)	0,411	Tidak Ada Heteroskedastisitas
	LEV(X3)	0,345	Tidak Ada Heteroskedastisitas
	ISR (Y1)	0,476	Tidak Ada Heteroskedastisitas

a. *Dependent Variable*: ABS\_RES\_1

b. *Dependent Variable*: ABS\_RES\_2(LN\_Tobin's Q)

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa kesamaan varians nilai *error* dengan metode *Glejser* pada masing-masing model. Apabila nilai sig. setiap independen >

0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitasnya, sedangkan nilai sig.  $< 0,05$  mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

Pada Model 1, nilai *absolute residual* (ABS\_RES\_1) diregresikan dengan ROA, ukuran dan *leverage*. Sebagaimana Tabel 4, nilai sig. setiap independen (ROA = 0,568; ukuran = 0,079; *leverage* = 0,671)  $> 0,05$ , disimpulkan bahwasanya Model 1 tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Pada Model 2, nilai *absolute residual* dari model yang telah ditransformasi (ABS\_RES\_2(LN\_Tobin's Q)) diregresikan dengan ROA, ukuran, *leverage* dan ISR. Hasil pengujian juga memperlihatkan nilai sig. masing-masing variabel independen (ROA = 0,279; ukuran = 0,411; *leverage* = 0,345; ISR = 0,476)  $> 0,05$ , yang artinya Model 2 tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil tersebut, maka disimpulkan bahwasanya tidak ada gejala heteroskedastisitasnya pada Model 1 maupun 2.

## Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	X1	0,725	1,379	Tidak Ada Multikolinearitas
	X2	0,738	1,354	Tidak Ada Multikolinearitas
	X3	0,906	1,104	Tidak Ada Multikolinearitas
2 (LN)	X1	0,635	1,574	Tidak Ada Multikolinearitas
	X2	0,712	1,404	Tidak Ada Multikolinearitas
	X3	0,623	1,605	Tidak Ada Multikolinearitas
	Y1	0,568	1,761	Tidak Ada Multikolinearitas

- a. *Dependent Variable: Islamic Social Reporting (ISR) (Y1)*  
 b. *Dependent Variable: LN(Nilai Perusahaan (Tobin's Q))*

Uji multikolinearitas dilaksanakan dengan diketahuinya nilai *Tolerance* maupun VIF (*Variance Inflation Factor*) dari setiap variabel independen dalam Model 1 (ISR sebagai variabel dependen) dan Model 2 (LN(*Tobin's Q*) sebagai variabel dependen).

Berdasarkan Tabel 5. nilai *Tolerance* setiap variabel > 0,10, dengan nilai terendah yakni 0,568 maupun nilai tertinggi 0,906. Hal tersebut memenuhi asumsi bahwasanya nilai *Tolerance* > 0,10 agar tidak terjadi gejala multikolinearitasnya. Demikian juga nilai VIF dari setiap variabel berada < 10, dengan nilai terendah 1,104 dan nilai tertinggi 1,761, yang juga sesuai dengan asumsi bahwasanya nilai VIF harus < 10.

Temuan ini menunjukkan bahwasanya tidak ditemukan korelasi linear yang tinggi antar independen dalam setiap model, sehingga disimpulkan bahwasanya data yang digunakan tidak mengandung gejala multikolinearitas. Maka model regresi yang dibangun dianggap memenuhi syarat kelayakan untuk dianalisis lebih lanjut.

### Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 6. Hasil Analisis Jalur Model 1 dan Model 2

<i>Var</i>	<i>Beta</i>	<i>t-stat</i>	<i>Sig.</i>	<i>Result</i>	<i>R square</i>	<i>Error analysis</i>
X1 to Y1	0.333	2.736	0.008	Signifikan	0.432	0.754
X2 to Y1	0.167	1.388	0.171	Tidak Signifikan	or	or
X3 to Y1	0.534	4.906	0.000	Signifikan	43.2%	75.4%

X1 to Y2	0.05 8	0.554	0.582	Tidak Signifikan	0.632	0.607
X2 to Y2	- 0.64 8	- 6.500	0.000	Signifikan		
X3 to Y2	0.30 3	2.843	0.006	Signifikan	or	or
Y1 to Y2	- 0.25 5	- 2.282	0.027	Signifikan	63.2%	60.7%

Pada Tabel 6. disajikan hasil analisis jalur dari dua model yang digunakan. Model pertama menjelaskan hubungan tiga independen, yaitu: ROA, ukuran perusahaan, maupun *leverage*, terhadap ISR. Model kedua menjelaskan hubungan ROA, ukuran, *leverage* dan ISR dengan nilai perusahaan yang diukur dengan  $LN(Tobin's Q)$ .

Pada Model 1, terlihat bahwasanya ROA dan *leverage* memegang peranan signifikan dalam mempengaruhi nilai ISR. ROA memberikan efek negatif yang signifikan, sedangkan *leverage* memberikan efek positif signifikan. Dapat direfleksikan bahwasanya tingkat ROA, yang semakin tinggi, berarti nilai ISR yang diungkapkan oleh suatu perusahaan cenderung lebih rendah. Sebaliknya, semakin tinggi tingkat *leverage*, nilai ISR juga cenderung lebih tinggi. Ukuran perusahaan sendiri tidak menunjukkan efek signifikan, yang berarti bahwasanya variasi ukuran tidak dapat digunakan sebagai prediktor nilai ISR yang dapat diandalkan. Model ini dapat menjelaskan sebesar 43,2% dari variasi nilai ISR, sedangkan 56,8% lainnya diungkap oleh faktor lainnya yang tidak ada di dalam model.

Pada Model 2, nilai ISR bersama dengan ROA, ukuran dan *leverage* digunakan untuk menjelaskan nilai  $LN(Tobin's Q)$ . Temuan ini mengungkapkan bahwasanya ROA tidak memberikan pengaruh yang signifikan, sedangkan ukuran dan

*leverage* masing-masing memberikan efek signifikan tetapi dengan pola yang berbeda. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan efek negatif, yang mengindikasikan bahwasanya nilai LN(*Tobin's Q*) cenderung menurun seiring dengan bertambah besarnya ukuran sebuah perusahaan. *Leverage* justru memberikan efek signifikan positif, yang berarti nilai LN(*Tobin's Q*) dapat tumbuh bersama dengan tingkat *leverage* yang lebih tinggi. ISR juga memiliki efek signifikan tetapi negatif, yang berarti nilai LN(*Tobin's Q*) cenderung lebih rendah ketika nilai ISR dari sebuah perusahaan semakin tinggi. Model 2 ini dapat menjelaskan sebesar 63,2% dari variasi nilai LN(*Tobin's Q*), sedangkan sebesar 36,8% lainnya diungkap variabel lain yang belum termasuk dalam model.

### Efek Tidak Langsung dan Efek Total

Tabel 7. menyajikan estimasi pengaruh langsung, tidak langsung, serta total dari variabel independen yakni ROA, ukuran perusahaan, maupun *leverage* pada nilai LN(*Tobin's Q*), dengan ISR sebagai variabel intervening. Nilai efek langsung diambil dari koefisien Beta setiap variabel pada Model 2, sedangkan pengaruh tidak langsung diperoleh melalui perkalian antara koefisien Beta tiap variabel pada Model 1 dan koefisien Beta ISR pada Model 2. Efek total merupakan total jumlah dari efek langsung maupun sebaliknya.

Tabel 7. Efek Langsung, Efek Tidak Langsung dan Total Efek

Var	Efek Langsung	Efek Tidak Langsung	Efek Total
ROA	0,058	$(-0,333) \times (-0,255) = 0,085$	$0,058 + 0,085 = 0,143$
UP	-0,648	$(0,167) \times (-0,255) = -0,043$	$-0,648 + (-0,043) = -0,691$
LEV	0,303	$(0,534) \times (-0,255) = -0,136$	$0,303 + (-0,136) = 0,167$

Hasil perhitungan menunjukkan bahwasanya ROA memiliki efek langsung 0,058 maupun efek tidak langsung 0,085, sehingga efek total ROA pada nilai LN(*Tobin's Q*) sebesar 0,143. Hal ini mengindikasikan bahwasanya ROA memberikan pengaruh positif secara total setelah memperhitungkan peran ISR sebagai mediator.

Ukuran Perusahaan memiliki efek langsung -0,648 dan efek tidak langsung -0,043, sehingga efek total dari ukuran perusahaan terhadap nilai LN(*Tobin's Q*) -0,691. Dengan kata lain, ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung memberikan efek negatif yang signifikan terhadap nilai LN(*Tobin's Q*), bahkan setelah efek ISR sebagai mediator diperhitungkan.

*Leverage* juga memberikan pola efek yang signifikan, dengan efek langsung 0,303 maupun efek tidak langsung -0,136. Secara total, nilai efek dari *leverage* sebesar 0,167, yang mengindikasikan bahwasanya *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap nilai LN(*Tobin's Q*). Meski efek tidak langsung dari ISR sedikit mengurangi efek positif tersebut, efek total *leverage* tetap menunjukkan nilai yang positif.

Keseluruhan pola efek ini menjelaskan bahwasanya ISR memang mempunyai peranannya sebagai variabel intervening dalam memediasi pengaruhnya dari ROA, ukuran dan *leverage* pada nilai LN(*Tobin's Q*). Pola efek yang terbentuk juga dapat berbeda beda, baik dari segi arah (positif atau negatif) maupun signifikansinya.

### Uji Sig. Efek Mediasi (*Sobel Test*)

Tabel 8. Uji Sig. Efek Mediasi (*Sobel Test*)

Jalur Mediasi	Z	<i>p-value</i> (2-tailed)	Kesimpulan
ROA → ISR → LN(TQ)	1,748	0,080	Tidak Signifikan
UP → ISR → LN(TQ)	1,192	0,233	Tidak Signifikan
LEV → ISR → LN(TQ)	2,07	0,039	Signifikan

Hasil pengujian *Sobel Test* (Tabel X) mengungkapkan bahwasanya efek tidak langsung ROA maupun ukuran perusahaan pada nilai perusahaan melalui ISR tidak tinggi (masing-masing nilai  $p = 0,080$  dan  $p = 0,233$ ,  $p > 0,050$ ). Hal ini mengindikasikan bahwasanya ISR tidak memediasi hubungannya pada ROA maupun ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sebaliknya, efek tidak langsung *leverage* pada nilai perusahaan melalui ISR terbukti signifikan ( $p = 0,039$ ,  $p < 0,050$ ), sehingga disimpulkan bahwasanya ISR mempunyai peranannya sebagai mediator dalam hubungannya dengan *leverage* maupun Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*).

Temuan ini mengungkapkan bahwasanya pelaporan ISR dapat menjadi mekanisme yang efektif dalam menjembatani hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan, namun belum dapat memberikan efek mediasi signifikan bagi ROA maupun ukuran perusahaan.

### **Pengaruh ROA, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai ISR**

Perolehan pengujian Model 1 mengungkapkan bahwasanya nilai ISR (*Islamic Social Reporting*) yang diungkapkan oleh sebuah perusahaan dapat dijelaskan sebagian oleh tiga faktor: ROA, ukuran perusahaan dan *leverage*. Secara spesifik, ROA dan *leverage* memberi pengaruh yang tinggi, sedangkan ukuran perusahaan tidak memperlihatkan hubungan yang berarti dengan tingkat pengungkapan ISR.

Pada variabel ROA, nilai koefisien  $-0,333$  dengan nilai sig.  $0,008$  mengindikasikan pola yang cukup menarik: semakin tinggi ROA sebuah perusahaan, maka nilai ISR yang diungkapkan justru cenderung lebih rendah. Fenomena ini dapat dikaitkan dengan pola pikir manajemen dan kebutuhan legitimasi. Dalam konteks ROA yang tinggi, pihak manajemen dapat merasa bahwasanya kesuksesan finansial yang dicapai sudah memberi citra positif bagi pemangku kepentingan, sehingga kebutuhan untuk memperluas atau memperdalam pelaporan nilai-nilai ISR tidak dianggap terlalu mendesak. Pandangan ini juga selaras dengan temuan Maya

Mahardikasari dan Y. Anni Aryani (2019), yang menyebutkan bahwasanya tingkat ROA yang tinggi dapat membuat manajemen merasa tidak perlu terlalu menekankan aspek pengungkapan ISR, khususnya bila tingkat laba sudah dapat memberi efek legitimasi yang diharapkan. Dengan kata lain, ketika laba sudah tinggi, manajemen dapat mengandalkan angka tersebut sebagai bentuk komunikasi positif, yang membuat dorongan untuk memperluas laporan ISR menjadi berkurang.

Temuan ini memang berbeda dengan sebagian literatur yang memposisikan ROA sebagai pendorong pengungkapan ISR. Misalnya, Arik Susbiyani dan Moh Halim (2022) menjelaskan bahwasanya tingkat ROA yang lebih tinggi dapat memberi peluang bagi manajemen untuk memperluas pelaporan ISR guna mengokohkan citra dan mendapatkan apresiasi dari pemegang saham, sejalan dengan konsep *signaling theory* yang memungkinkan perusahaan dengan kinerja positif untuk memberi pesan yang lebih kuat dan komprehensif kepada pihak eksternal.

Dengan kata lain, pola hubungan ROA dan ISR dapat bersifat situasional dan sangat terkait dengan orientasi strategis dari manajemen. Bagi sebagian entitas, ROA yang tinggi dapat mengurangi kebutuhan pelaporan ISR, tetapi bagi entitas lain yang berusaha mengoptimalkan nilai legitimasi dan kepercayaan dari publik, ROA yang tinggi dapat digunakan sebagai landasan untuk memperluas pelaporan ISR dan mengkomunikasikan berbagai yang dijunjung tinggi oleh perusahaan. Dengan demikian, diterimanya H1.

Sementara itu, variabel ukuran perusahaan tidak terbukti signifikan dalam menjelaskan nilai ISR. Dengan nilai koefisien 0,167 maupun nilai sig. 0,171, dapat disimpulkan bahwasanya ukuran sebuah entitas belum dapat digunakan sebagai prediktor nilai ISR yang dapat diandalkan dalam penelitian ini. Sejalannya dengan temuan Meyla Dianing Putri dan Nafis Irkhami (2022), yang juga menyebutkan bahwasanya ukuran tidak signifikan dalam menjelaskan nilai ISR, dan nilai ISR lebih terkait dengan pola pelaporan maupun nilai-nilai internal dibanding ukuran dari sebuah entitas. Meski begitu, terdapat penelitian lain, seperti yang dijelaskan Prihatiningtias et al. (2022), yang menyebutkan bahwasanya ukuran yang

lebih besar dapat memberi tekanan dari pihak eksternal untuk mengungkapkan ISR dengan lebih detail. Walaupun pola ini belum dapat dikonfirmasi dalam Model 1, tidak dapat diabaikan bahwasanya ukuran dapat berperan signifikan dalam konteks tertentu dan perlu dicermati lebih jauh, sehingga H2 diterima.

Berbeda dengan pola ROA, variabel *leverage* (diukur dengan DER) menunjukkan hubungan positif signifikan (koefisien = 0,534; sig. = 0,000), yang mengindikasikan bahwasanya tingkat utang yang lebih tinggi dapat mendorong intensifikasi pelaporan ISR. Ini menandakan bahwasanya semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki sebuah perusahaan, nilai ISR yang diungkapkan juga cenderung semakin tinggi. Alasan di balik pola ini dapat dikaitkan dengan kebutuhan strategis dari pihak manajemen untuk memberi keyakinan lebih kepada para pemangku kepentingan, khususnya kreditur dan investor. Dengan tingkat utang yang lebih besar, risiko terkait asimetri informasi juga menjadi lebih signifikan, sehingga perusahaan terdorong untuk memperluas pengungkapan nilai ISR guna membentuk citra positif dan menjaga tingkat kepercayaan dari pihak eksternal. Pola semacam ini juga dijelaskan oleh Meyla Dianing Putri dan Nafis Irkhani (2022), yang menemukan bahwasanya struktur modal dengan tingkat hutang tinggi dapat membuat manajemen lebih aktif dalam pelaporan ISR. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Ratnasari dan Meita (2017), Murtadlo (2019), serta Kalbuana et al. (2019), yang mengungkapkan bahwasanya tingkat *leverage* yang tinggi dapat mendorong manajemen untuk memanfaatkan ISR sebagai bentuk komunikasi strategis bagi para pemangku kepentingan. Temuan ini menunjukkan bahwasanya H3 diterima dalam penelitian ini.

Keseluruhan Model 1 ini dapat menjelaskan sebesar 43,2% dari pola nilai ISR yang diungkapkan, sedangkan 56,8% lainnya diperjelas dari berbagai variabel lain yang belum tercakup dalam model. Dengan kata lain, meski ROA dan *leverage* memang berperan signifikan, terdapat berbagai aspek lain — mulai dari nilai-nilai internal, pola komunikasi dengan pemangku kepentingan, kebutuhan legitimasi hingga struktur tata kelola — yang dapat memberi pengaruh signifikan dan membutuhkan kajian lebih mendalam guna memahami pola

pengungkapan ISR secara utuh.

### **Pengaruh ROA, Leverage, Ukuran Perusahaan dan ISR terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian Model 2 dengan nilai  $R^2 = 0,632$  (63,2%) dan nilai  $P\epsilon = 0,607$  mengungkapkan bahwasanya nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) dapat dijelaskan 63,2% oleh ROA, *leverage*, ukuran perusahaan, maupun ISR, sedangkan 36,8% lainnya dijelaskan oleh berbagai faktor lain di luar model ini.

ROA tidak memberikan pengaruh signifikan ( $\beta = 0,058$ ;  $t = 0,554$ ;  $sig = 0,582$ ), yang berarti tingkat profitabilitas sebuah entitas belum dapat dijadikan penentu nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) dalam konteks sampel yang dipergunakan. Berbeda dengan temuan Dina Shafarina Dwiastuti dan Vaya Juliana Dillak (2019) yang mengungkapkan bahwasanya ROA dapat memberi efek positif tinggi pada nilai perusahaan, pola yang terlihat di penelitian ini justru mengindikasikan bahwasanya ROA belum sepenuhnya dijadikan acuan oleh investor dalam membaca nilai sebuah entitas. Ada berbagai alasan yang dapat menjelaskan pola ini, mulai dari kebutuhan investor untuk melihat nilai dari aspek lain (seperti: struktur modal, ukuran bisnis maupun pola komunikasi nilai) hingga konteks spesifik dari sampel yang digunakan, di mana ROA belum sepenuhnya dapat mewakili daya saing maupun nilai jangka panjang dari sebuah entitas bisnis. Dengan demikian, H4 yang menegaskan ada pengaruhnya yang positif yang signifikan dari profitabilitas (ROA) pada nilai perusahaan tidak dapat diterima pada model ini.

Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan memberikan efek signifikan dengan pola negatif ( $\beta = -0,648$ ;  $t = -6,500$ ;  $sig = 0,000$ ). Pola ini mengungkapkan bahwasanya nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) cenderung menurun seiring dengan bertambah besarnya ukuran entitas. Hasil ini bertentangan dengan pola yang dikemukakan oleh Dina Shafarina Dwiastuti dan Vaya Juliana Dillak (2019), yang menemukan bahwasanya ukuran besar berefek positif dengan mempunyai lebih banyak sumber daya, reputasi lebih baik, maupun akses modal yang lebih luas meskipun pengaruhnya

kurang signifikan dibandingkan aspek lain. Oleh karena itu, H5 tidak dapat diterima, karena arah hubungan yang ditemukan justru negatif secara signifikan.

Pada variabel *Leverage*, ditemukan pola signifikan positif ( $\beta = 0,303$ ;  $t = 2,843$ ;  $\text{sig} = 0,006$ ), yang berarti nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ) mampu tumbuh seiring dengan tingkatan *leverage* yang lebih tinggi. Berbeda dengan pola yang dikemukakan oleh Ni Made Laksmi Dewi dan I D.G. Dharma Suputra (2019), yang menyebutkan bahwasanya tingkat *leverage* tinggi dapat mendorong manajemen memangkas pengeluaran terkait pengungkapan tanggung jawab sosial, pola positif ini mengindikasikan bahwasanya *leverage* dapat memberi efek nilai yang positif bagi entitas. Salah satu alasannya dapat terkait dengan kemampuan entitas memanfaatkan struktur hutang secara efisien guna mendorong pertumbuhan nilai bagi para pemangku kepentingannya. Dalam konteks ini, tingkat *leverage* yang tinggi dapat memberi sinyal positif bahwasanya entitas dapat mengelola risiko dengan baik dan memanfaatkan pendanaan eksternal sebagai katalis pertumbuhan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwasanya hipotesis H6 diterima.

Terakhir, nilai ISR (*Islamic Social Reporting*) juga memberikan efek signifikan dengan pola negatif ( $\beta = -0,255$ ;  $t = -2,282$ ;  $\text{sig} = 0,027$ ), yang mengindikasikan bahwasanya nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ) cenderung lebih rendah ketika nilai ISR dari sebuah entitas semakin tinggi. Secara teoritis, Arik Susbiyani dan Moh Halim (2022) menjelaskan bahwasanya pengungkapan ISR dapat memberi efek positif bagi nilai entitas sebagai bentuk legitimasi bahwasanya operasional bisnis dijalankan sesuai dengan nilai dan prinsip Islam, khususnya bagi entitas yang masuk dalam indeks saham syariah. Namun, pola negatif yang terlihat dalam konteks sampel ini dapat dijelaskan dari sudut kebutuhan komunikasi nilai dan ekspektasi dari pihak investor. Dengan kata lain, nilai ISR yang tinggi belum dapat sepenuhnya dijadikan ukuran bagi nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ), khususnya bila belum diimbangi dengan pola komunikasi nilai yang dapat memberi gambaran nyata bagi investor mengenai efek dari nilai-nilai ISR tersebut terhadap pertumbuhan nilai jangka panjang. Pola ini juga dapat dijelaskan dengan asumsi legitimasi, bahwasanya

pengungkapan ISR memang dapat memberi nilai positif dari sudut keberlanjutan bisnis, tetapi belum sepenuhnya diterjemahkan sebagai nilai pasar yang dapat diukur dari nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ), sehingga, H7 diterima.

Kesimpulan Model 2 ini memberi gambaran bahwasanya nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) tidak dapat dijelaskan semata-mata dari aspek ROA, ukuran, *leverage*, maupun ISR sebagai variabel tunggal, tetapi dari pola komunikasi nilai yang terbentuk dari masing-masing aspek tersebut. Model ini menjelaskan sebesar 63,2% dari variasi nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ), sedangkan 36,8% lainnya dijelaskan oleh berbagai variabel lain yang belum termasuk dalam model. Dengan kata lain, nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) dapat tumbuh dari kombinasi pola komunikasi nilai, struktur tata kelola, daya saing usaha dan legitimasi nilai dari berbagai pihak, yang bersama-sama dapat memberi daya tarik bagi para investor dan pemangku kepentingan.

### **Pengaruh ROA, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) melalui ISR**

Hasil analisis jalur mengungkap pola hubungan yang berbeda dari masing-masing variabel independen (ROA, *leverage*, maupun ukuran perusahaan) pada nilai perusahaan yang diukur dengan  $LN(Tobin's Q)$ , baik dari efek langsung maupun efek tidak langsung melalui ISR (*Islamic Social Reporting*). Secara garis besar, pola efek ini menekankan bahwasanya ISR dapat bertindak sebagai jembatan nilai bagi para pemangku kepentingan.

Pada ROA, efek langsung sebesar 0,058 memang relatif kecil, tetapi efek tidak langsung sebesar 0,085 (dihasilkan dari perkalian nilai Beta ROA–ISR sebesar  $-0,333$  dengan nilai Beta ISR– $LN(Tobin's Q)$  sebesar  $-0,255$ ) membuat efek total ROA menjadi positif sebesar 0,143. Pola ini mengindikasikan bahwasanya ROA dapat memberi nilai lebih signifikan bagi nilai perusahaan ( $LN(Tobin's Q)$ ) bila dikaitkan dengan pola komunikasi nilai yang dijembatani ISR. Arik Susbiyani dan Moh Halim (2022) juga menjelaskan bahwasanya tingkat profitabilitas dapat berdampak positif bagi nilai entitas ketika diterjemahkan dengan pola pengungkapan ISR yang memadai. Dengan kata lain, ROA dapat memberi efek nilai yang lebih kuat

bila dikaitkan dengan kebutuhan legitimasi dari para pemangku kepentingan, yang dijumpai oleh nilai-nilai dalam ISR. Namun, berdasarkan hasil uji Sobel ( $Z = 1,748$ ,  $p = 0,080$ ), efek mediasi ISR dalam hubungan ROA dengan nilai perusahaan belum signifikan secara statistik, sehingga perannya sebagai mediator belum dapat dikonfirmasi penuh. Dengan demikian, hipotesis H8 tidak diterima karena hasil uji Sobel menunjukkan bahwasanya pengaruh mediasi ISR dalam hubungan antara ROA pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*) belum signifikan secara statistik.

Selanjutnya, ukuran perusahaan memberikan efek langsung sebesar  $-0,648$  maupun efek tidak langsung  $-0,043$ , menghasilkan efek total  $-0,691$ . Pola ini memberi gambaran bahwasanya ukuran yang lebih besar belum tentu dapat menjamin nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ) yang lebih tinggi, bahkan dapat berdampak negatif, termasuk ketika ISR digunakan sebagai mediator. Hal ini dapat dijelaskan dari sudut struktur nilai dan pola komunikasi nilai yang belum sepenuhnya dapat dioptimalkan oleh entitas dengan ukuran yang lebih besar. Dengan kata lain, skala ukuran belum menjamin efisiensi nilai dari pola pengelolaan maupun pola komunikasi nilai ISR itu sendiri. Namun, berdasarkan hasil uji Sobel ( $Z = 1,192$ ,  $p = 0,233$ ), efek mediasi ISR dalam hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwasanya ISR belum dapat berfungsi sebagai mediator signifikan untuk menjembatani pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Maka diterimanya H9 karena hasil uji Sobel sesuai dengan hipotesis.

Pada variabel *leverage*, efek langsung  $0,303$  maupun efek tidak langsung  $-0,136$  menghasilkan efek total positif  $0,167$ . Pola ini memberi makna bahwasanya *leverage* dapat mendorong nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ), khususnya bila entitas dapat memanfaatkan *leverage* sebagai instrumen efisiensi nilai bagi para pemangku kepentingannya. Efek positif ini tetap terlihat signifikan, bahkan setelah efek tidak langsung dari ISR sedikit mengurangi nilai positif *leverage*. Pola ini juga dapat dijelaskan dari kebutuhan komunikasi nilai terkait *leverage*, yang dapat berdiri sendiri sebagai mekanisme apresiasi nilai bagi investor maupun kreditur. Berdasarkan uji Sobel ( $Z = 2,07$ ,  $p = 0,039$ ), efek mediasi ISR dalam hubungan

*leverage* dengan nilai perusahaan terbukti signifikan, yang mengindikasikan bahwasanya ISR memang dapat berfungsi sebagai mediator yang memperkuat efek *leverage* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengungkapkan bahwasanya H10 ditolak karena hasil uji Sobel menunjukkan bahwasanya pengaruh mediasi ISR dalam hubungan *leverage* pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*) signifikan secara statistik.

Sejalannya hal ini dengan temuan Arik Susbiyani dan Moh Halim (2022), yang menjelaskan bahwasanya ISR dapat berfungsi sebagai wahana komunikasi nilai bagi entitas guna meraih legitimasi dari para pemangku kepentingan. Dengan kata lain, nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ) tidak hanya dapat dijelaskan dari aspek ROA, ukuran maupun *leverage* semata, tetapi juga dari pola komunikasi nilai ISR yang dapat memberi efek positif bagi nilai perusahaan ( $\text{LN}(\text{Tobin's } Q)$ ) itu sendiri. Namun, berdasarkan pengujian Sobel, peran ISR sebagai mediator hanya signifikan untuk variabel *leverage*, sedangkan untuk ROA dan ukuran perusahaan belum dapat dikonfirmasi signifikan. Hal ini memberi implikasi bahwasanya pola komunikasi nilai ISR perlu lebih dioptimalkan dan disesuaikan dengan karakteristik masing-masing determinan nilai, guna memperkuat perannya sebagai mediator bagi nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

Penelitian ini menjawab pertanyaan mengenai pola pengaruh ROA, *leverage*, maupun ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, baik secara langsung maupun dengan ISR sebagai variabel intervening. Hasil analisis menunjukkan bahwasanya ROA tidak memberi efek signifikan secara langsung, tetapi dapat memberi nilai positif bagi nilai perusahaan ketika dikaitkan dengan pola komunikasi nilai ISR, meskipun efek mediasi ini belum signifikan secara statistik. Berbeda dengan ROA, *leverage* terbukti memberi efek signifikan positif bagi nilai perusahaan dan dapat diperkuat oleh ISR sebagai mediator, sedangkan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pola signifikan yang berarti, bahkan cenderung memberi efek negatif yang tidak dapat dijumpai ISR. Dengan kata lain, nilai perusahaan tidak semata-mata

dapat dijelaskan dari ukuran dan tingkat profitabilitas, tetapi juga dari pola komunikasi nilai yang tercermin dalam pengungkapan ISR, khususnya bagi struktur permodalan dengan tingkat *leverage* tertentu. Secara keseluruhan, pola nilai ini memberi gambaran bahwasanya ISR dapat berfungsi sebagai jembatan nilai bagi para pemangku kepentingan, tetapi belum sepenuhnya dapat memberi efek signifikan bagi semua determinan nilai yang diuji, sehingga memerlukan pengkajian lebih lanjut dan kontekstualisasi yang lebih spesifik.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, A. (2020). The Influence of Disclosure of Islamic Social Reporting, Profitability, and Liquidity on Firm Value in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index, Indonesia Stock Exchange, 2016–2019. In Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE (Vol. 3).
- Dianing Putri, M., & Irkhani, N. (2022). Analisis Faktor-Faktor Penentu Islamic Social Reporting dengan Moderasi Komisaris Independen (Studi pada Bank Umum Syariah di Indonesia tahun 2016-2020). In Maret 2022 (Vol. 20, Issue 1).
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Ismiyatun, I., Aryani, N., & Ispriyahadi, H. (2021). Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia. *Diponegoro International Journal of Business*, 4(2), 82–94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>
- Kresno Wibowo, R. Y., Fadjrih Asyik, N., & Bambang, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>
- Laksmi Dewi, N. M., & Dharma Suputra, I. D. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan leverage pada Nilai

- Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p02>
- Leny Suzan, & Nurul Izza Ramadhani. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Luqyana, I., & Saezana Zunaidi, D. (2021). Determinants of islamic social reporting on sharia commercial banks of indonesia *Journal of Business and Banking*. *Journal of Business and Banking*, 11, 151–166. <https://doi.org/10.14414/jbb.v11i1.2727>
- Mahardikasari, M. (2019). Islamic Corporate Governance dalam Memoderasi Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Islamic Social Reporting. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(2). <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i2.527>
- Mubyarto, N. (2018). The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure As The Mediator. In *Jurnal Economia* (Vol. 14, Issue 1). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Prihatiningtias, Y. W., Putri, E. R., Nurkholis, N., & Ekowati, W. H. (2022). Determinan Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) pada Perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(1), 114–132. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5001>
- Putra, P., & Aryanti, R. (2021). Factors Affecting Disclosure of Islamic Social Reporting on Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*.
- Rismayanti, I. A. W., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1667. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p05>
- Susbiyani, A., Halim, M., & Animah, A. (2023). Determinants of Islamic social reporting disclosure and its effect on firm's value. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(3), 416–435. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2021-0277>
- Zubki, Y. (2022). Pengaruh Size, Return On Asset dan leverage Terhadap Islamic Social Reporting (Studi Empiris pada

Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019).  
Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8(1), 499.  
<https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4616>