

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Deskripsi Indeks Saham Syariah Indonesia Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK dan tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.⁶⁹

2. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor Energi Baru Terbarukan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan triwulan dan laporan tahunan, yang diperoleh dari ISSI melalui www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan 3 kriteria. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 4 Perusahaan dengan periode penelitian empat tahun, sehingga sampel berjumlah 64 laporan. Berikut ini merupakan profil singkat perusahaan yang terpilih sebagai sampel, diantaranya:

⁶⁹ "Indeks Saham Syariah." <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> diakses pada tanggal 9 September 2024

a. PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA)

PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) didirikan pada tahun 1996 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1998. Perusahaan dan anak perusahaan mempunyai kegiatan usaha utama di bidang pembangkitan listrik dan uap (perusahaan induk), pertambangan dan perdagangan batu bara dan emas, bisnis teknologi, dan perdagangan pupuk dan bahan kimia (anak perusahaan). Pada bisnis pembangkitan listrik, perseroan memiliki empat pembangkit listrik captive dengan total kapasitas 300 MW yang berlokasi di Serang, Tangerang, dan Karawang (2 unit). Perusahaan beroperasi di bawah grup usaha Sinarmas. Kantor pusat berlokasi di Sinar Mas Land Plaza, Tower II, lantai 24, Jl. MH Thamrin 51, Jakarta.⁷⁰

b. PT. Kencana Energi Lestari (KEEN)

PT Kencana Energi Lestari Tbk (KEEN) merupakan perusahaan energi terbarukan di Indonesia. Perusahaan ini memiliki dua anak perusahaan, yaitu PT Bangun Tirta Lestari dan PT Energi Sakti Sentosa yang menyediakan energi terbarukan untuk industri dan rumah tangga. Perusahaan ini mengoperasikan pembangkit listrik tenaga air, yaitu PLTA Pakkat di Sumatera Utara dan PLTA Air Putih di Bengkulu. Pembangkit tersebut masing-masing menghasilkan 18 MW dan 21 MW. Perusahaan ini juga tengah mengembangkan pembangkit listrik tenaga mikrohidro, PLTMH Madong di Toraja Utara, Sulawesi Selatan, yang menghasilkan listrik sebesar 10 MW. Ketiga pembangkit tersebut telah memiliki perjanjian dengan PLN. Perusahaan ini juga memiliki tiga proyek mendatang, yaitu PLTA Kalaena (75 MW) dan PLTA Salu Uro (90 MW) di Sulawesi Selatan, serta PLTA Pakkat 2 di Sumatera Utara. Kantor pusatnya berada di Kencana Tower Lantai 11, Jakarta.⁷¹

⁷⁰ PT. Dian Swastatika Sentosa, "PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk [DSSA] | IDNFinancials." diakses <https://www.idnfinancials.com/id/dssa/pt-dian-swastatika-sentosa-tbk> pada tanggal 9 September 2024

⁷¹ PT. Kencana Energi Lestari Tbk [KEEN] | IDNFinancials, "PT. Kencana Energi Lestari Tbk [KEEN] | IDNFinancials." diakses <https://www.idnfinancials.com/keen/pt-kencana-energi-lestari-tbk> pada tanggal 9 September 2024

c. PT. Bukit Asam (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk (PTBA) merupakan perusahaan batu bara di Tanjung Enim, Sumatera Selatan. Perusahaan ini didirikan pada masa penjajahan Belanda pada tahun 1919 dan menjadi perusahaan nasional pada tahun 1950. Perusahaan tersebut merupakan anak perusahaan Inalum, perusahaan pelat merah aluminium. Perusahaan ini memiliki delapan anak perusahaan: PT Bukit Pembangkit Inovatif, PT Bukit Energy Investama, Bukit Asam Banko, PT Batubara Bukit Kendi, PT International Prima Coal, PT Bukit Multi Investama, PT Huadian Bukit Asam Prima, dan Bukit Asam Prima. Alamat perusahaan di Menara Kadin Indonesia lantai 9 dan 15, Jl. HR Rasuna Said X-5, Kav 2-3, Jakarta. Lokasi tambang berlokasi di Muara Enim dan Tanjung Enim di Sumatera Selatan, serta di Kalimantan Timur.⁷²

d. PT. United Tractors Tbk (UNTR)

United Tractors merupakan anak usaha dari PT Astra International Tbk (“Astra”), salah satu grup usaha terbesar dan terkemuka di Indonesia dengan jaringan layanan menjangkau berbagai industri dan sektor. Sejak 19 September 1989, United Tractors telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya). Hingga kini Astra memiliki 59,5% saham United Tractors, dengan sisa saham dimiliki oleh publik. Saat ini United Tractors telah berkembang menjadi salah satu pemain utama di sektor dan industri dalam negeri, melalui lima pilar bisnis, yaitu Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan, Pertambangan, Industri Konstruksi dan Energi.⁷³

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan triwulan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan per tahun yang dapat diperoleh melalui situs resmi idx dan situs resmi

⁷² PT. Bukit Asam, "PT. Bukit Asam Tbk [PTBA] | IDNFinancials." diakses <https://www.idnfinancials.com/id/ptba/pt-bukit-asam-tbk> pada tanggal 9 September 2024

⁷³ PT. United Tractors, "SEKILAS PERUSAHAAN | United Tractors." diakses <https://www.unitedtractors.com/sekilas-perusahaan/> pada tanggal 9 September 2024

perusahaan yang menjadi objek penelitian selama 4 periode dari 2020 sampai 2024. Berikut hasil perhitungan data yang digunakan dalam penelitian dari laporan keuangan triwulan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan yang telah diolah peneliti:

Tabel 4.1
Daftar GCG, CSR, Firm Size dan Firm Value pada perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Indonesia Periode 2020-2023

Kode Emiten	Periode		GCG	CSR	FIRM SIZE	FIRM VALUE
	Year	Quarter				
DSSA	2020	Q1	0.60	0.16	17.88	0.59
		Q2	0.60	0.16	17.82	0.60
		Q3	0.60	0.16	17.85	0.49
		Q4	0.60	0.16	17.53	0.55
	2021	Q1	0.60	0.16	17.55	0.38
		Q2	0.60	0.16	17.59	0.26
		Q3	0.60	0.16	17.60	0.51
		Q4	0.60	0.16	17.58	1.51
	2022	Q1	0.60	0.34	17.77	1.09
		Q2	0.60	0.34	18.39	0.64
		Q3	0.60	0.34	18.43	0.64
		Q4	0.60	0.34	18.43	0.65
	2023	Q1	0.60	0.36	18.40	0.53
		Q2	0.60	0.36	18.42	0.54
		Q3	0.75	0.36	17.51	1.28
		Q4	0.75	0.36	17.67	1.86
KEEN	2020	Q1	0.30	0.15	15.26	0.51
		Q2	0.30	0.15	15.14	0.57
		Q3	0.30	0.15	15.19	0.46
		Q4	0.30	0.15	15.22	0.66
	2021	Q1	0.30	0.16	15.27	0.50
		Q2	0.30	0.16	15.29	0.62
		Q3	0.30	0.16	15.28	0.68
		Q4	0.30	0.16	15.27	0.70
	2022	Q1	0.30	0.16	15.29	0.72
		Q2	0.30	0.16	15.34	0.66
		Q3	0.30	0.16	15.36	1.08
		Q4	0.30	0.16	15.42	0.87
2023	Q1	0.30	0.16	15.41	0.74	
	Q2	0.30	0.16	15.43	0.98	

		Q3	0.30	0.16	15.47	1.08
		Q4	0.30	0.16	15.51	0.98
PTBA	2020	Q1	0.68	0.53	17.14	1.22
		Q2	0.68	0.53	17.11	1.41
		Q3	0.68	0.53	17.01	1.33
		Q4	0.68	0.53	17.00	1.86
	2021	Q1	0.68	0.42	17.02	1.67
		Q2	0.68	0.42	17.11	1.28
		Q3	0.66	0.42	17.29	1.51
		Q4	0.66	0.42	17.40	1.28
	2022	Q1	0.66	0.66	17.48	1.42
		Q2	0.66	0.66	17.40	1.93
		Q3	0.66	0.66	17.53	1.81
		Q4	0.66	0.66	17.63	1.47
	2023	Q1	0.66	0.66	17.65	1.54
		Q2	0.66	0.66	17.65	1.67
		Q3	0.66	0.66	17.40	1.66
		Q4	0.66	0.66	17.47	1.30
UNTR	2020	Q1	0.59	0.21	18.56	0.95
		Q2	0.59	0.21	18.46	1.00
		Q3	0.59	0.21	18.47	1.33
		Q4	0.59	0.21	18.42	1.57
	2021	Q1	0.59	0.20	18.47	1.23
		Q2	0.59	0.20	18.49	1.12
		Q3	0.59	0.20	18.52	1.40
		Q4	0.59	0.20	18.54	1.15
	2022	Q1	0.59	0.16	18.60	1.24
		Q2	0.59	0.16	18.68	1.29
		Q3	0.59	0.16	18.76	1.43
		Q4	0.59	0.16	18.76	1.06
	2023	Q1	0.59	0.15	18.83	1.15
		Q2	0.59	0.15	18.72	1.11
		Q3	0.59	0.15	18.85	1.30
		Q4	0.59	0.15	18.85	0.98

3. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini memberikan gambaran atau deskripsi data penelitian yang diambil dari periode 2020-2023 pada Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang

terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Deskriptif ini meliputi Minimum, Maksimum, Mean (Rata-rata), Standar Deviasi dari variabel dependen *Firm Value* dan variabel independen *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, dan *Firm Size*. Tabel hasil perhitungan statistik deskriptif yakni sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	64	.30	.75	.5441	.14697
CSR	64	.15	.66	.2900	.18009
FIRM SIZE	64	15.14	18.85	17.2944	1.25918
FIRM VALUE	64	.26	1.93	1.0563	.42962
Valid N (listwise)	64				

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Dari tabel 4.2 diatas, diketahui bahwa data yang dianalisis sebanyak 64 sampel yang diperoleh dari laporan keuangan triwulan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan 4 perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama 4 tahun. Penjelasan variabel penelitian yang digunakan yakni:

- a. Variabel GCG yang diukur menggunakan Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0.30, nilai maksimum sebesar 0.75, nilai mean sebesar 0.5441, dan nilai standar devisiasi sebesar 0.14697. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dari 4 perusahaan sub sektor energi baru terbarukan memiliki nilai terendah selama periode 2020-2023 adalah PT. Kencana Energi Lestari Tbk senilai 0.30 atau 30.3% yang berarti bahwa saham perusahaan ini yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 30.3% dan memiliki risiko konflik berkepentingan antara manajemen dan pemegang saham atau berbagai pihak berkepentingan lainnya yang lebih tinggi dengan kelemahan sistem pengendalian internal. Untuk GCG tertinggi adalah PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk pada kwartal ketiga dan keempat tahun 2023 senilai 0.75 atau

74.9% yang berarti bahwa saham perusahaan ini yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 74.9% dan risiko konflik berkepentingan yang lebih rendah antara manajemen dan pemegang saham atau berbagai pihak berkepentingan lainnya dengan sistem pengendalian internal yang lebih efektif. Nilai rata-rata GCG senilai 0.5441 atau 54,41% dimana perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan besarnya kemampuan untuk mengawasi manajemen.

- b. Variabel CSR yang diukur menggunakan standar pengungkapan menurut GRI-G4 memiliki nilai minimum sebesar 0.15, nilai maksimum sebesar 0.66, nilai mean sebesar 0.2900, dan nilai standar deviasi sebesar 0.18009. Hal ini menunjukkan bahwa CSR dari 4 perusahaan sub sektor energi baru terbarukan yang mengungkapkan CSR terendah selama periode 2020-2023 yakni PT. Kencana Energi Lestari Tbk pada tahun 2020 dan PT. United Tractors Tbk tahun 2023 senilai 0.15, dimana perusahaan ini hanya mengungkapkan 14 dari 91 item pengungkapan dan masuk dalam kategori “sangat sempit”. Pengungkapan CSR tertinggi adalah PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2022 dan 2023 senilai 0.66, dimana perusahaan ini mengungkapkan 60 dari 91 item pengungkapan dan masuk kategori “cukup luas”. Nilai rata-rata pengungkapan CSR perusahaan sub sektor energi baru terbarukan adalah 0.2900 dengan mengungkapkan 26 dari 91 item dan masuk kategori baik karena berada diatas nilai standar deviasi.
- c. Variabel *Firm Size* yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 15.14, nilai maksimum sebesar 18.85, nilai mean sebesar 17.2944, dan nilai standar deviasi sebesar 1.25918. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size* dari 4 perusahaan sub sektor energi baru terbarukan memiliki ukuran perusahaan terkecil selama periode 2020-2023 adalah PT. Kencana Energi Lestari Tbk pada kuartal kedua tahun 2020 senilai 15.14 yang berarti bahwa perusahaan ini memiliki total aset paling kecil dibandingkan ketiga perusahaan lainnya. Untuk ukuran

perusahaan terbesar adalah PT. United Tractors pada quartal ketiga dan keempat tahun 2023 senilai 18.85 yang berarti bahwa perusahaan ini memiliki skala operasi yang sangat besar dan memiliki aset yang jauh lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sub sektor energi baru terbarukan senilai 17.2944 juga lebih besar dari nilai standar deviasinya dengan nilai 1.25918. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

- d. Variabel *Firm Value* yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0.26, nilai maksimum sebesar 1.93, nilai mean sebesar 1.0563, dan nilai standar deviasi sebesar 0.42962. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Value* dari 4 perusahaan sub sektor energi baru terbarukan memiliki nilai perusahaan terendah selama periode 2020-2023 adalah PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk pada quartal kedua tahun 2021 senilai 0.26, yang berarti bahwa perusahaan ini dinilai oleh pasar lebih rendah dari nilai bukunya. Untuk nilai perusahaan tertinggi adalah PT. Bukit Asam Tbk pada quartal kedua tahun 2022 senilai 1.93, yang berarti bahwa perusahaan ini dinilai oleh pasar 1.93 kali lebih besar dari nilai bukunya. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 1.0563, dimana mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan sub sektor energi baru terbarukan memiliki nilai perusahaan yang baik karena memiliki nilai perusahaan lebih dari satu.

4. Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan dalam menganalisis data untuk penelitian ini adalah regresi linear berganda dan hipotesis menggunakan uji t parsial dan uji f simultan. Untuk melakukan analisis data, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah terdapat gangguan-gangguan atau persoalan pada regresi linear berganda. Uji asumsi klasik pada penelitian ini, yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas yang dilakukan dengan bantuan program SPSS *for windows versi 24*.

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini yaitu dengan uji *Durbin-Watson* (DW), dengan derajat kepercayaan yang digunakan adalah 5%. Ketentuan pengambilan keputusan berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* meliputi:

Tabel 4.3
Ketentuan Pengambilan Keputusan *Durbin-Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l < d < d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u < d < 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Berdasarkan persamaan yang telah disebutkan, perhitungan uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS 24. Hasil perhitungan tersebut, yakni:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 ^a	.433	.405	.33141	.862

a. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, CSR, GCG

b. Dependent Variable: FIRM VALUE

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.4, dapat diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 0.862. Untuk mengevaluasi keberadaan autokorelasi, nilai DW hitung dibandingkan dengan nilai DW yang tercantum dalam tabel referensi, yakni;

Tabel 4.5
Hasil Keputusan Uji Autokorelasi

Dl	du	4-dl	4-du	DW	Keputusan
1.4990	1.6946	2.501	2.3054	0.862	Tolak

Nilai DW yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* dengan ketentuan 5% dimana n (jumlah sampel) = 64 dan k (jumlah variabel independen) = 3. Berdasarkan data yang telah diuraikan, nilai DW yang tercantum sebesar 0.862, yang menempatkannya diantara nilai 0 dan nilai $du = 1.6946$ ($0 < DW < DU$). Dengan demikian, kesimpulan yang dapat ditarik adalah terdapat autokorelasi positif dalam data yang telah diuji sehingga uji asumsi klasik tidak lolos ke tahap berikutnya. Kemudian, peneliti melakukan pengobatan dengan metode *Cochrane-Orcutt* (Ghozali, 2018) yaitu dengan mentransformasikan model regresi menjadi “Lag”. Setelah ditransformasikan sesuai tahapannya, menghasilkan output SPSS 24 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 ^a	.329	.295	.25992	1.819

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.6, dapat diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1.819. Untuk mengevaluasi keberadaan autokorelasi, nilai

DW hitung dibandingkan dengan nilai DW yang tercantum dalam tabel referensi, yakni;

Tabel 4.7
Hasil Keputusan Uji Autokorelasi

Dl	du	4-dl	4-du	DW	Keputusan
1.4990	1.6946	2.501	2.3054	1.819	Tidak ada autokorelasi

Nilai DW yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* dengan ketentuan 5% dimana n (jumlah sampel) = 64 dan k (jumlah variabel independen) = 3. Berdasarkan data yang telah diuraikan, nilai DW yang tercantum sebesar 1.819, yang menempatkannya diantara nilai $DU = 1.6946$ dan nilai $4-DU = 1.6946$ ($DU < DW < 4-DU$). Dengan demikian, kesimpulan yang dapat ditarik adalah tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam data yang telah diuji.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menyatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolinearitas. Gejala ini ditunjukkan dengan korelasi yang signifikan antar variabel independen. Pengujian dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Jika nilai $VIF < 10$ atau nilai $Tolerance > 0.1$, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Sedangkan jika nilai $VIF > 10$ atau nilai $Tolerance < 0.1$, maka dinyatakan terjadi multikolinearitas. Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas untuk setiap variabel.

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.134	.967		.138	.891		

GCG	.690	.748	.236	.923	.360	.144	6.926
CSR	1.136	.369	.476	3.079	.003	.395	2.530
FIRM SIZE	.013	.072	.037	.175	.862	.212	4.717

a. Dependent Variable: FIRM VALUE

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui hasil perhitungan dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *tolerance* dari variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional sebesar $0.144 > 0.1$, variabel CSR yang diproksikan menggunakan Standar Pengungkapan GRI-G4 memiliki nilai *tolerance* sebesar $0.395 > 0.1$, dan *Firm Size* yang proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki nilai *tolerance* $0.212 > 0.1$. Untuk nilai VIF dari variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional sebesar $6.926 < 10$, variabel CSR yang diproksikan menggunakan Standar Pengungkapan GRI-G4 memiliki nilai VIF sebesar $2.530 < 10$, dan *Firm Size* yang proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki nilai *tolerance* $4.717 < 10$. Berdasarkan uraian data tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa uji multikolinearitas terlihat konsisten atau tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Setelah dilakukan metode *Cochrane-Orcutt* pada data penelitian, maka dihasilkan dari pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	.915	.563			1.625	.109		
LAG_X1	2.603	.822	.735		3.168	.002	.211	4.732
LAG_X2	.109	.463	.037		.235	.815	.472	2.118
LAG_X3	-.142	.090	-.297		-1.576	.120	.320	3.125

a. Dependent Variable: LAG_Y

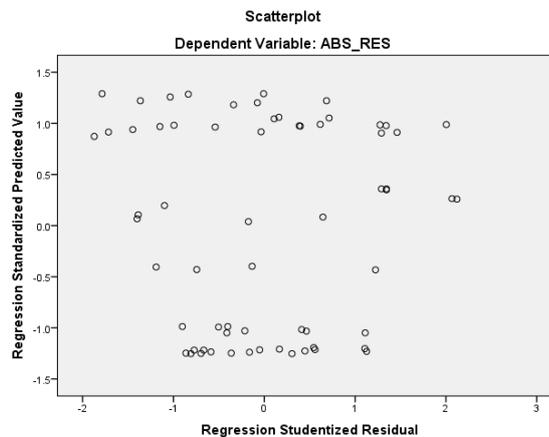
Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.9, dapat diketahui hasil perhitungan dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *tolerance* dari variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional sebesar $0.211 > 0.1$, variabel CSR yang diproksikan berdasarkan Standar Pengungkapan GRI-G4 memiliki nilai *tolerance* sebesar $0.472 > 0.1$, dan *Firm Size* yang proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki nilai *tolerance* $0.320 > 0.1$. Sedangkan nilai VIF dari variabel GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional sebesar $4.732 < 10$, variabel CSR yang diproksikan menggunakan Standar Pengungkapan GRI-G4 memiliki nilai VIF sebesar $2.118 < 10$, dan *Firm Size* yang proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki nilai *tolerance* $3.125 < 10$. Berdasarkan uraian data tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa uji multikolinearitas terlihat konsisten atau tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menyatakan dalam regresi dimana *varian* dari *residual* tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan lain. Deteksi heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *scatterplot* dan uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas yakni jika nilai signifikansi $> \alpha = 0.05$, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai signifikansi $< \alpha = 0.05$, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil perhitungan uji heterokedastisitas dengan metode *scatterplot* dan uji Glejser.

Gambar 4.1
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Dari gambar 4.1, terlihat bahwa titik-titik tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya melebar kemudian menyempit. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model pengujian *scatterplot* telah memenuhi uji heterokedastisitas.

Tabel 4.10
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.197	.542		-.363	.718
GCG	.422	.419	.315	1.006	.318
CSR	-.353	.207	-.323	-1.706	.093
FIRM SIZE	.019	.040	.120	.465	.644

a. Dependent Variable: ABS_RES

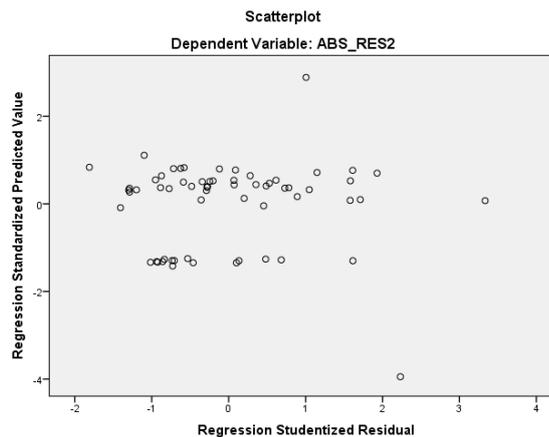
Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.10, dapat dijelaskan bahwa nilai sig. GCG yang diprosikan dengan Kepemilikan Institusional lebih besar dari a, yaitu $0.318 > 0.05$, nilai sig. CSR yang diprosikan menggunakan Standar GRI-G4 memiliki lebih besar dari a, yaitu $0.093 > 0.05$, dan nilai sig. *Firm Size* yang proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki lebih besar dari a, yaitu $0.644 > 0.05$.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel sudah memenuhi kriteria uji glejser atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Setelah dilakukan metode *Cochrane-Orcutt* pada data penelitian, maka dihasilkan dari pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Dari gambar 4.2, terlihat bahwa titik-titik tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya melebar kemudian menyempit. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model pengujian *scatterplot* telah memenuhi uji heterokedastisitas.

Tabel 4.11
Hasil Uji Heterokedastisita

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.000	.336		-.001	.999
LAG_X1	.180	.490	.102	.367	.715
LAG_X2	.076	.276	.051	.275	.784
LAG_X3	.019	.054	.081	.360	.720

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.11, dapat dijelaskan bahwa nilai sig. GCG yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional lebih besar dari α , yaitu $0.715 > 0.05$, nilai sig. CSR yang diproksikan menggunakan Standar GRI-G4 memiliki lebih besar dari α , yaitu $0.784 > 0.05$, dan nilai sig. *Firm Size* yang proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki lebih besar dari α , yaitu $0.720 > 0.05$. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel sudah memenuhi kriteria uji glejser atau tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal yang dijadikan dasar bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan dua jenis analisis pengujian yaitu analisis grafik yang terdiri dari uji Histogram dan analisis statistik yang terdiri dari uji *one sample Kolmogorov Smirnov*. Kriteria yang digunakan dalam pengujian menggunakan uji *one sample Kolmogorov Smirnov* yakni jika nilai probability sig. 2 tailed > 0.05 , maka distribusi data normal dan jika nilai probability sig. 2 tailed < 0.05 , maka distribusi data tidak normal. Hasil perhitungan untuk uji normalitas menggunakan SPSS 24 yakni sebagai berikut.

Tabel 4.12
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32342429
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.054
	Negative	-.088
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

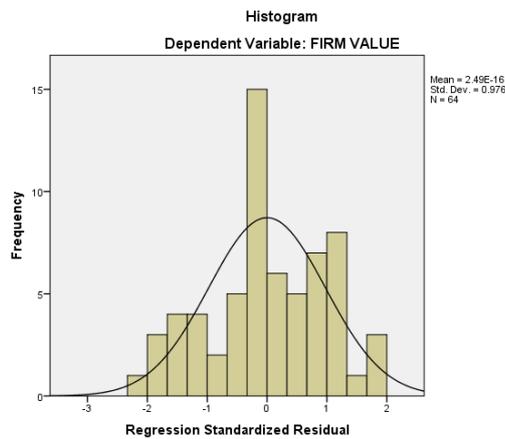
- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.12, hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.200. Artinya, nilai sig. lebih besar dari 0.05 ($0.200 > 0.05$). Sehingga disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Kemudian, untuk lebih akurat data yang ditampilkan, peneliti juga menggunakan grafik dalam uji histogram.

Gambar 4.3
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan gambar 4.3, dapat dilihat chart yang berbentuk lonceng terbalik yang memenuhi garis lonceng dan sebaran datanya menyebar tidak condong kearah kiri maupun kanan. Hal ini berarti bahwa data berdistribusi normal.

Setelah dilakukan metode *Cochrane-Orcutt* pada data penelitian, maka dihasilkan dari pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25355159
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.034
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

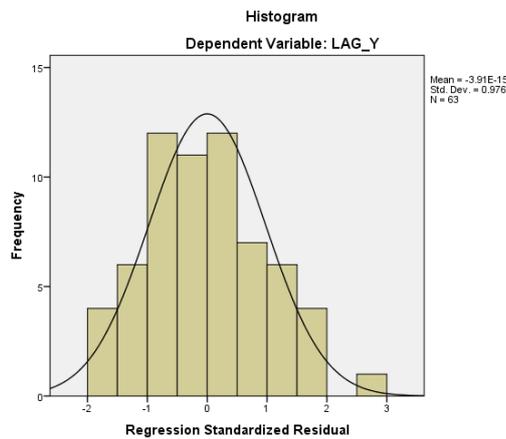
- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.13, hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.200. Artinya, nilai sig. lebih besar dari 0.05 ($0.200 > 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Kemudian, untuk lebih akurat data yang ditampilkan, peneliti juga menggunakan grafik dalam uji histogram.

Gambar 4.4
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan gambar 4.4, dapat dilihat chart yang berbentuk lonceng terbalik yang memenuhi garis lonceng dan sebaran datanya menyebar tidak condong kearah kiri maupun kanan. Hal ini berarti bahwa data berdistribusi normal.

B. Pembuktian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023” antara lain:

1. H_{01} = Tidak ada pengaruh signifikan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

Ha₁ = Ada pengaruh signifikan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

2. Ho₂ = Tidak ada pengaruh signifikan antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

Ha₂ = Ada pengaruh signifikan antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

3. Ho₃ = Tidak ada pengaruh signifikan antara variabel *Firm Size* terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

Ha₃ = Ada pengaruh signifikan antara variabel *Firm Size* terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

4. Ho₄ = Tidak ada pengaruh signifikan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* secara simultan terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023.

Ha₄ = Ada pengaruh signifikan antara variabel *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* secara simultan terhadap *Firm Value* Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

Untuk membuktikan adanya hipotesis tersebut maka dilakukan beberapa pengujian sebagai berikut:

1. Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial (satu persatu) terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan distribusi (t) yakni dengan membandingkan t_{tabel} dengan t_{hitung} menggunakan probabilitas 0.05 ($\alpha = 5\%$) yaitu membandingkan nilai α dengan nilai sig. Dasar pengambilan keputusan pada uji t yakni apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak atau jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima dan apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima atau jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak. Berikut hasil uji t menggunakan SPSS 24.

Tabel 4.15
Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.915	.563		1.625	.109
	LAG_X1	2.603	.822	.735	3.168	.002
	LAG_X2	.109	.463	.037	.235	.815
	LAG_X3	-.142	.090	-.297	-1.576	.120

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.15, dapat diketahui nilai t_{hitung} GCG yang diprosikan dengan Kepemilikan Institusional sebesar 3.168 dengan sig. 0.002. Nilai t_{hitung} CSR yang diprosikan menggunakan Pengungkapan GRI-G4 sebesar 0.235 dengan sig. 0.815. Nilai t_{hitung} *Firm Size* yang diprosikan menggunakan logaritma natural dari total aset sebesar -1.576 dengan sig. 0.120. Sedangkan nilai t_{tabel} dihitung dengan $(\alpha/2, V)$

Diketahui: $n = 64$ (Banyaknya sampel)

$p = 3$ (Banyaknya variabel independen)

$\alpha = 0.05$

$V = n - p$

$= 64 - 3$

$= 61$

$$\begin{aligned}
\text{Jadi, } t_{\text{tabel}} &= (a/2, V) \\
&= (0.05/2, 61) \\
&= (0.025, 61) \\
&= 1.99962 \text{ (Berdasarkan tabel distribusi t)}
\end{aligned}$$

Dengan adanya uji t dan kriteria penarikan kesimpulan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan, yaitu;

- a. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan institusional terhadap *Firm Value* menunjukkan hasil $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig.} < 0.05$ yaitu $3.168 > 1.99962$ atau $\text{sig. } 0.002 < 0.05$. Sehingga disimpulkan bahwa H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak, yang berarti variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sub sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.
- b. Variabel *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan dengan menggunakan Pengungkapan CSR berdasarkan GRI-G4 terhadap *Firm Value* menunjukkan hasil $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig.} > 0.05$ yaitu $0.235 < 1.99962$ atau $0.815 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak dan H_{o2} diterima, yang berarti variabel *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan dengan menggunakan Pengungkapan CSR berdasarkan GRI-G4 tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sub sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.
- c. Variabel *Firm Size* yang diproksikan dengan menggunakan logaritma natural dari total aset terhadap *Firm Value* menunjukkan hasil $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig.} > 0.05$ yaitu $-1.576 < 1.99962$ atau $0.120 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak dan H_{o3} diterima, yang berarti variabel *Firm Size* yang diproksikan dengan menggunakan logaritma natural dari total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sub sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

2. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji F pada derajat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Kriteria pengujian hipotesis secara simultan pada tingkat signifikansi 0,05 (5%) adalah jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $p\ value < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $p\ value > \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berikut hasil uji t menggunakan SPSS 24.

Tabel 4.16
Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.953	3	.651	9.634	.000 ^b
	Residual	3.986	59	.068		
	Total	5.939	62			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar 9.634 dengan nilai sig. sebesar 0.000. Sedangkan untuk nilai F_{tabel} dapat dihitung dengan $F_{\alpha}(V1, V2)$.

Diketahui : $n = 64$ (Banyaknya sampel)

$$V1 = p = 3$$

$$V2 = n - p - 1 = 64 - 3 - 1 = 60$$

Jadi, $F_{tabel} = F_{\alpha}(V1, V2)$

$$= F_{0.05}(3, 60)$$

$$= 2.76 \text{ (Berdasarkan tabel distribusi F)}$$

Dengan adanya uji F dan kriteria penarikan kesimpulan, maka dapat ditarik kesimpulan $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau sig. < 0.05 yaitu $9.634 > 2.76$ atau $0.000 < 0.05$. Sehingga diputuskan bahwa H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sub

sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil output SPSS versi 24 untuk mengetahui nilai *R Square*.

Tabel 4.16
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573 ^a	.329	.295	.25992

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui nilai *R square* sebesar 0.333. Hal ini berarti bahwa kontribusi variabel independen yaitu variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan institusional (X1), *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan menggunakan pengungkapan CSR berdasarkan GRI-G4 (X2) dan *Firm Size* yang diproksikan menggunakan logaritma natural dari total aset (X3) terhadap variabel dependen yakni *Firm Value* sebesar 0.329 atau 32.9% berkontribusi.

4. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel bebas terhadap variabel terikat. Data yang dihasilkan dari analisis ini digunakan untuk memahami seberapa kuat hubungan antar variabel tersebut. Berikut hasil analisis regresi linear berganda:

Tabel 4.17
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.915	.563		1.625	.109
LAG_X1	2.603	.822	.735	3.168	.002
LAG_X2	.109	.463	.037	.235	.815
LAG_X3	-.142	.090	-.297	-1.576	.120

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.17 hasil analisis regresi linear berganda pada tabel uji t bahwa koefisien variabel independen Good Corporate Governance (GCG) yang diproksikan menggunakan kepemilikan institusional (X1) sebesar 2.063, koefisien variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan menggunakan pengungkapan CSR berdasarkan GRI-G4 (X2) sebesar 0.109 dan *Firm Size* yang diproksikan menggunakan logaritma natural dari total aset (X3) sebesar -0.142. Dengan demikian, berdasarkan pengujian menggunakan metode regresi linear berganda, model persamaan regresi yang dihasilkan penelitian ini dapat dirumuskan:

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

$$Y = 0.915 + 2.063X_1 + 0.109X_2 - 0.142X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Firm Value

X1 = *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional)

X2 = *Corporate Social Responsibility* (Pengungkapan GRI-G4)

X3 = *Firm Size* (LN total aset)

Model persamaan regresi linear berganda tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0.915 mengindikasikan bahwa variabel independen (*Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size*) adalah 0.915, maka *Firm Value* akan terjadi sebesar 0.961.
- b. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan menggunakan Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai sig. 0.002 yang nilai sig. nya kurang dari 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 2.063. Hal ini berarti bahwa apabila terjadi kenaikan 1% pada kepemilikan institusional, maka menyebabkan kenaikan *Firm Value* sejumlah 63% apabila variabel lain dianggap stabil. Dengan demikian disimpulkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.
- c. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan dengan Pengungkapan CSR menurut GRI-G4 menunjukkan nilai sig. 0.815 yang nilai sig. nya lebih dari 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.109. Hal ini berarti bahwa apabila terjadi kenaikan 1% pada pengungkapan CSR, maka menyebabkan kenaikan *Firm Value* sejumlah 10.9% apabila variabel lain dianggap stabil. Dengan demikian disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.
- d. Variabel *Firm Size* yang diproksikan menggunakan logaritma natural dari total aset menunjukkan nilai sig. 0.120 yang nilai sig. nya lebih dari 0.05 dengan koefisien regresi sebesar -0.142. Hal ini berarti bahwa apabila terjadi kenaikan 1% pada total aset, maka menyebabkan penurunan *Firm Value* sebesar 14.2% apabila variabel lain dianggap stabil. Dengan demikian disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

C. Pembahasan

Berdasarkan dengan adanya penelitian yang dianalisis secara statistik dengan metode analisis regresi linear berganda, maka terdapat beberapa hal

yang perlu diperhatikan mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* terhadap *Firm Value*. Berikut pembahasan terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen:

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023

Berdasarkan hasil analisis uji T (parsial) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur dengan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, dimana nilai sig. 0.002 lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi sebesar 2.603 dengan arah positif. Artinya, ketika kepemilikan institusional meningkat, maka *price to book value* (PBV) yang digunakan untuk mengukur *firm value* juga meningkat. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan saham institusional merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (*firm value*).

Proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional menciptakan peran penting dalam pemantauan manajemen dikarenakan mereka cenderung melakukan analisis mendalam terhadap kinerja perusahaan sehingga membuat pengawasan semakin meningkat oleh investor institusi terhadap perusahaan. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional akan mengarahkan perusahaan pada upaya pengawasan yang lebih baik oleh para investor institusi sehingga dapat menghambat perilaku oportunistik manajer.

Hal ini kemudian juga ditunjukkan dari rata-rata kepemilikan institusional dari 4 perusahaan tersebut, dimana berada pada rata-rata kepemilikan senilai 0.5441 atau 54,41% dan kepemilikan institusional ini dimiliki oleh sebagian perusahaan konglomerasi yakni perusahaan induk yang memiliki beberapa anak perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan

institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan besarnya kemampuan untuk mengawasi manajemen.

Hal ini didukung oleh adanya teori keagenan (*agency theory*), yang menyatakan bahwa pengawasan yang lebih baik oleh pemegang saham institusional dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemilik, serta memastikan bahwa keputusan manajemen lebih selaras dengan tujuan pemegang saham. Dengan demikian, kehadiran pemegang saham institusional berperan penting dalam menekan masalah keagenan dengan mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham, serta memastikan bahwa keputusan-keputusan yang diambil diarahkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini juga didukung dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang mana manajemen perusahaan mengirimkan informasi atau sinyal kepada pihak luar, terutama investor, untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sinyal tersebut biasanya berasal dari tindakan manajemen yang dianggap mampu mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya. Ketika institusi besar memilih untuk memiliki saham dalam jumlah signifikan, hal ini dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan berhasil mencapai tujuan-tujuan yang telah ditetapkan dengan kinerja yang baik atau prospek yang menjanjikan. Investor lain akan cenderung mengikuti sinyal positif tersebut yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Semakin besar pula kepemilikan institusional, maka akan mengefesiesikan penggunaan aset perusahaan yang diharapkan dapat mencegah pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Akan tetapi, hasil ini tidak sejalan dengan temuan penelitian dilakukan oleh Metalaras Saputri dan Yuyun Isbanah pada tahun 2021 dengan judul pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Sosial Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keunagan sebagai variabel mediasi pada perusahaan *Misscellaneous Industry* di BEI periode

2016-2019 bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional.⁷⁴

2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan dengan Pengungkapan CSR Menurut GRI-G4 terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023

Berdasarkan hasil analisis uji T (parsial) *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur dengan pengungkapan CSR menurut GRI-G4 tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, di mana nilai sig. 0.815 lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi sebesar 0.109 dengan arah positif. Artinya, adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *firm value*.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggungjawab sosial sebuah perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungannya. Dalam hal ini, terlihat adanya kewajiban yang harus terpenuhi oleh perusahaan terhadap lingkungannya yaitu berupa *Corporate Social Responsibility* (CSR). Namun, terdapat indikasi bahwa praktik CSR yang diterapkan perusahaan dianggap sebagai formalitas semata atau pemenuhan kewajiban regulasi perusahaan terhadap peraturan yang ditetapkan pemerintah bukan sebagai komitmen strategis yang nantinya akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan maupun masyarakat sehingga pelaksanaan CSR belum dilakukan secara maksimal. Oleh karena itu, investor tidak memperhitungkan CSR sebagai faktor utama dalam menilai atau mengapresiasi nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan diperlukan upaya untuk mengintegrasikan CSR ke dalam strategi bisnis secara lebih mendalam, sehingga memberikan dampak yang nyata dan dapat diakui oleh para pemangku kepentingan, termasuk investor.

⁷⁴ Metalaras Saputri dan Yuyun Isbanah, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Misscellaneous Industry di BEI Periode 2016-2019," *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9, No. 1 (2021), 660. DOI: <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p651-669>

Hal tersebut ditunjukkan dengan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh PT. Kencana Energi Lestari Tbk pada tahun 2020-2023, PT. United Tractors Tbk pada tahun 2020-2023 serta PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun 2020 dan 2021, dimana perusahaan tersebut mengungkapkan CSR dibawah nilai rata-rata senilai 0.2900 dengan pengungkapan dibawah 26 dari 91 item yakni mengungkapkan CSR senilai 0.15-0.21 dengan pengungkapan 14-19 dari 91 item.

Hasil ini sejalan dengan temuan penelitian Cahya Ayu Mulia Putri Rasyid, Eni Indriani, dan Robith Hudaya pada tahun 2022 yang berjudul pengaruh *corporate social responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan CSR.⁷⁵

Namun, hasil ini tidak sejalan dengan temuan hasil Metalaras Saputri dan Yuyun Isbanah pada tahun 2021 yang berjudul pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Sosial Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan *Misscellaneous Industry* di BEI periode 2016-2019 bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh CSR⁷⁶ dan temuan Ni Luh Laksmi Rahmantari yang berjudul pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh *Corporate Social Responsibility*.⁷⁷

⁷⁵ Cahya Ayu Mulia Putri Rasyid, dkk. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan," *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7, No. 1, 2022, 150. DOI: <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>

⁷⁶ Metalaras Saputri dan Yuyun Isbanah, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Misscellaneous Industry di BEI Periode 2016-2019," 661.

⁷⁷ Ni Luh Laksmi Rahmantari, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ganec Swara*, 15, No. 1, 2021, 820. Doi: <https://doi.org/10.35327/gara.v15i1.179>

3. Pengaruh *Firm Size* yang diproksikan dengan logaritma natural dari total aset terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023

Berdasarkan analisis hasil uji T (parsial) *Firm Size* yang diukur dengan logaritma natural dari total aset terhadap *Firm Value*, di mana nilai sig. 0.120 lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi sebesar -0.142 dengan arah negatif. Artinya, *firm size* yang diperkirakan melalui total aset tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aset yang besar cenderung tidak dapat mengelola asetnya secara efektif dan optimal. Hal ini dikarenakan kurang efisiensinya kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba, lemahnya aset tidak berwujud perusahaan (seperti merek, reputasi, teknologi dan sumber daya manusia), dan cara perusahaan membiayai aset sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan yang akan menyebabkan besarnya risiko finansial. Jika suatu perusahaan juga memiliki utang dengan jumlah besar, total aset yang tinggi dapat menunjukkan risiko yang besar dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata *firm size* dari 4 perusahaan tersebut, dimana berada pada rata-rata ukuran perusahaan senilai 17.2944 mendekati nilai maksimum senilai 18.85. Hal ini juga ditunjukkan oleh PT. Dian Swastatika Tbk pada tahun 2020-2023 yang memiliki nilai *firm size* 17.53-18.43, PT. Bukit Asam Tbk pada quartal keempat tahun 2021 hingga tahun 2023 memiliki nilai *firm size* 17.40-17.65, dan PT. United Tractors Tbk tahun 2020-2023 memiliki nilai *firm size* 18.42-18.85.

Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang besar juga cenderung memiliki struktur organisasi yang sangat kompleks dan birokrasi yang lebih kaku. Hal ini akan menghambat pengambilan keputusan secara tepat

dan fleksibel dalam mengelola aset dengan proses persetujuan yang panjang dan berlapis-lapis sehingga menyebabkan lambatnya respons terhadap perubahan pasar atau peluang bisnis.

Hasil ini tidak sejalan dengan temuan yang dihasilkan oleh Jove Vernando dan Teguh Erawati pada 2020 dengan judul pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*: studi empiris di BEI yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh ukuran perusahaan⁷⁸ dan temuan Vanisa Meifari pada 2023 dengan judul pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh ukuran perusahaan.⁷⁹

Akan tetapi, hasil ini didukung oleh temuan Jeanne Yovita Carolin dan Clara Susilawati pada tahun 2024 berjudul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak atas nilai perusahaan.⁸⁰

4. Pengaruh secara simultan *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* Terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Sub Sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023

Berdasarkan analisis hasil uji F (simultan), disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara signifikan dari variabel bebas yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR)

⁷⁸ Jove Vernando dan Teguh Erawati, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening," *JRMB*, 15, No. 1, 2020, 21.

⁷⁹ Vanisa Meifari, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 3, No. 3, 2023, 267.

⁸⁰ Jeanne Yovita Carolin dan Clara Susilawati, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," 7, No. 1, 2024, 595. DOI: <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>

dan *Firm Size* terhadap variabel terikat yakni *Firm Value* pada perusahaan sub sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023. Nilai F_{hitung} yang diperoleh sebesar 9.634 dengan nilai signifikansi (sig.) 0.000. perhitungan F_{tabel} dengan banyaknya variabel (p) yaitu 3, jumlah sampel (n) sebanyak 64, dan derajat kebebasan untuk numerator (V1) sebesar 3 dan denominator (V2) sebesar 60, sehingga menghasilkan nilai F_{tabel} sebesar 2.76 berdasarkan tabel distribusi F.

Karena F_{hitung} (9.634) lebih besar dari F_{tabel} (2.76) dan nilai signifikansi (0.000) lebih kecil dari 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sub sektor Energi Baru Terbarukan (EBT) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2023. Hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Hal tersebut terjadi dikarenakan baik *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Firm Size* bekerja dengan cara yang berbeda untuk meningkatkan *firm value*. GCG akan menciptakan fondasi tata kelola yang kuat dalam manajemen resiko, CSR akan memperkuat hubungan masyarakat sebagai konsumen dan meningkatkan reputasi perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan akan memberikan keunggulan kepada perusahaan dalam hal efisiensi perolehan modal. Ketiga hal tersebut, akan memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan sehingga terjadinya peningkatan nilai suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan mereka, akan tetapi mereka juga harus memperkuat reputasi perusahaan, memperluas basis investor, dan menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Hal ini juga akan

meningkatkan *firm value* yang signifikan dan mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang kuat dan berkelanjutan.

Hal ini juga ditunjukkan dengan nilai rata-rata dari GCG, CSR dan *Firm Size* dari 4 perusahaan tersebut lebih besar dari standar devisiasinya. Nilai rata-rata GCG senilai 0.5441 atau 54.41%, dimana perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan untuk mengawasi manajemen, nilai rata-rata pengungkapan CSR senilai 0.2900 dengan mengungkapkan 26 dari 91 item dan masuk kategori baik dikarenakan berada diatas nilai standar devisiasinya, dan nilai rata-rata *firm size* senilai 17.2944 yang mendekati nilai maksimum senilai 18.85 dan lebih besar dari nilai standar devisiasinya. Hal tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan yang baik, dimana nilai rata-rata *firm value* senilai 1.0563 lebih dari 1.

Hasil ini sejalan dengan temuan Epa Yulianti, Andy Lasmana dan Maria Magdelana Melani pada tahun 2024 yang berjudul pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang menyatakan bahwa secara simultan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan.⁸¹

⁸¹ Epa Yulianti, dkk, "Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022," *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4, No. 3, 2024, 14161. DOI: <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.8626>