

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH
DI DUNIA**

SKRIPSI



Oleh :

Vindi Nur Fitriyah

NIM : 19540089

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2023

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH
DI DUNIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

Vindi Nur Fitriyah

NIM : 19540089

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2023

LEMBAR PERSETUJUAN

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH DI DUNIA

SKRIPSI

Oleh

VINDI NUR FITRIYAH

NIM : 19540089

Telah Disetujui Pada Tanggal 2 Maret 2023

Dosen Pembimbing,



Guntur Kusuma Wardana, MM

NIP. 19900615201802011194

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH DI DUNIA

SKRIPSI

Oleh

VINDI NUR FITRIYAH

NIM : 19540089

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (SE)
Pada 10 Maret 2023

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji Utama

Yayuk Sri Rahayu, MM

NIP : 197708262008012011

2 Ketua Penguji

Nihayatu Aslamatis Solekah, SE., MM

19801109201608012053

3 Sekretaris Penguji

Guntur Kusuma Wardana, MM

19900615201802011194

Tanda
Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yayuk Sri Rahayu, MM

NIP. 197708262008012011

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Vindi Nur Fitriyah

NIM : 19540089

Fakultas Jurusan : Ekonomi/ SI Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Dunia

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 10 Maret 2023

Hormat saya,



Vindi Nur Fitriyah

HALAMAN PERSEMBAHAN

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, atas izin Allah karya saya ini dapat terselesaikan
Saya persembahkan karya ini kepada:

Ibunda Khusnul Khasanah dan Ayahanda Nurul Tajri tercinta yang menjadi salah satu motivasi terbesar saya untuk menyelesaikan skripsi, serta dengan senantiasa tulus menyayangi, merawat, mengasuh, mendoakan, memberi segala dukungan dan telah dengan sangat tangguh menjadi sosok orang tua terbaik bagi saya. Saudara tersayang, partner spesial dan sahabat terbaik yang senantiasa selalu menjadi *supprort system* bagi saya, sosok yang selalu menguatkan saya, serta telah memberi banyak bantuan dan kerja sama selama ini. Terimakasih sudah menjadi sosok terbaik untuk saya selama menempuh pendidikan di UIN Malang. Dosen Pembimbing Bapak Guntur Kusuma Wardana, SE, MM yang bukan hanya sebagai Dosen namun juga Bapak yang telah sangat banyak memberikan tenaga, waktu, nasihat dan pikiran untuk membimbing dan mengarahkan skripsi saya. Dan tak lupa saya ucapkan terima kasih banyak atas diri saya sendiri yang telah mau dan mampu menyelesaikan tugas serta kewajiban saya sebagai mahasiswa walaupun dalam setiap langkah dan perjuangan dilalui dengan tidak mudah. namun hal-hal tersebutlah yang mendewasakan saya dan menjadi motivasi untuk tetap berjuang dan pantang menyerah.

Alhamdulillah ya Allah, telah berkenan menghadirkan orang-orang baik yang sayang dan tulus kepada saya. Terima kasih telah memberikan kekuatan, kesabaran dan keikhlasan kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

HALAMAN MOTTO

“Janganlah kamu merasa lemah dan jangan bersedih hati, sebab kamu paling tinggi derajatnya jika kamu beriman.”
(Q.S Ali Imran: 139)

“Kerja keras yang ikhlas tidak akan membuatmu kecewa apapun hasil akhirnya, maka janganlah kamu hanya berpuas diri dengan hasil yang biasa- biasa saja, ketika kamu punya kemampuan untuk mencapai hasil yang luar biasa.”
(Penulis)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul "PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH DI DUNIA".

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita, kekasih Allah Nabi besar Muhammad S.A.W yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan. Shalawat dan salam juga tercurahkan kepada Sayyidatina Khadijah dan Sayyidatina Fathimah.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Dalam penulisan skripsi ini hingga selesainya, Penulis telah banyak mendapat bantuan dalam bentuk bimbingan hingga Penulis dapat menyelesaikan tugas ini. Oleh karenanya, Penulis menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, LC... M.Ei. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Yayuk Sri Rahayu, S.E., M.M., CMA selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Guntur Kusuma Wardana, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan sangat sabar membimbing Penulis selama proses penulisan proposal ini hingga selesai.
5. Ibu Kurniawati Meylianingrum, M.E selaku Dosen Wali Penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan.
6. Bapak dan Ibu Dosen Perbankan Syariah yang senantiasa membimbing penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan ilmu kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
8. Orang tua saya, Ibu Khusnul Khasanah dan Bapak Nurul Tajri yang telah mendukung serta mendoakan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat saya, Anggun dan Mega yang telah membantu serta menemani penulis dari mahasiswa baru sampai saat ini.

10. Seluruh teman baik yang telah banyak memberi semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya ini dapat bermanfaat bagi penulis dan seluruh pembaca di masa mendatang.

Malang, Maret 2023

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUT DEPAN	
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PESEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.4 Batasan Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	15
2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu	15

2.2	Kajian Teoritis	24
2.2.1	Teori Agensi.....	24
2.2.2	Teori sinyal.....	25
2.2.3	Teori Nilai Perusahaan.....	26
2.2.4	Rasio Penilaian Perusahaan.....	30
2.2.5	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.....	33
2.2.6	Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam.....	35
2.2.7	Profitabilitas	38
2.2.8	Kebijakan Hutang.....	42
2.2.9	Kebijakan Dividen	45
2.2.10	Struktur Modal	48
2.3	Hubungan Antar Variabel	53
2.3.1	Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	53
2.3.2	Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.....	54
2.3.3	Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	55
2.3.4	Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	56
2.4	Kerangka Konseptual	57
2.5	Hipotesis Penelitian	58
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		63
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	63

3.2	Lokasi Penelitian	64
3.3	Populasi dan Sampel	64
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	65
3.5	Data dan Jenis Data	67
3.6	Teknik Pengumpulan Data	67
3.7	Definisi Operasional Variabel	68
3.8	Analisis Data	71
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif	71
3.8.2	Estimasi Model Data Panel	71
3.8.3	Tahap Analisis Pemilihan Model Terpilih	73
3.8.4	Uji Asumsi Klasik.....	75
3.8.5	Analisis Regresi Data panel	76
3.8.6	Uji Hipotesis	78
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		81
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	81
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	93
4.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel	89
4.3.1	Uji Chow	97
4.3.2	Uji Hausman.....	98
4.4	Uji Asumsi Klasik.....	100
4.4.1	Uji Normalitas.....	100

4.4.2	Uji Multikolinearitas	101
4.4.3	Uji Heteroskedastisitas.....	102
4.4.4	Uji Autokorelasi.....	103
4.5	Uji Hipotesis	104
4.5.1	Uji Parsial (Uji t).....	104
4.5.2	Uji Simultan (Uji F)	106
4.5.3	Koefisien Determinasi	107
4.6	Pembahasan.....	107
4.6.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	107
4.6.2	Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	108
4.6.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	110
4.6.4	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	111
4.6.5	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan	112
4.6.6	Pembahasan dalam Perspektif Islam.....	113
BAB V PENUTUP		116
5.1	Kesimpulan	116
5.2	Saran.....	117

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	65
Tabel 3.2 Daftar Bank Syariah Sampel	66
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	69
Tabel 3.4 Tabel Durbin Watson	77
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	82
Tabel 4.2 Daftar Bank Syariah Sampel	83
Tabel 4.3 Tabel Perhitungan Profitabilitas	84
Tabel 4.4 Tabel Perhitungan Kebijakan Hutang	86
Tabel 4.5 Tabel Perhitungan Kebijakan Dividen	88
Tabel 4.6 Tabel Perhitungan Struktur Modal	89
Tabel 4.7 Tabel Perhitungan Nilai Perusahaan	91
Tabel 4.8 Statistik Deskriptif.....	94
Tabel 4.9 Hasil Uji Chow	97
Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman	98
Tabel 4.11 Model Regresi Terpilih	99
Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas.....	101
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas	102
Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas	103
Tabel 4.15 Hasil Uji Autokorelasi.....	103

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik ROA dan ROE Perbankan Syariah Global.....	4
Gambar 1.2 Grafik Rasio Hutang Perbankan Syariah Berdasarkan Negara.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	57

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	Tabel Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal
LAMPIRAN 2	Analisis Deskriptif
LAMPIRAN 3	Model <i>Common Effect Methode</i> (CEM)
LAMPIRAN 4	Model <i>Fixed Effect Methode</i> (FEM)
LAMPIRAN 5	Model <i>Random Effect Methode</i> (REM)
LAMPIRAN 6	Hasil Uji Chow
LAMPIRAN 7	Hasil Uji Hausman
LAMPIRAN 8	UJI LM
LAMPIRAN 9	Hasil Uji Normalitas
LAMPIRAN 10	Hasil Uji Multikolinearitas
LAMPIRAN 11	Hasil Uji Heteroskedastisitas
LAMPIRAN 12	Hasil Uji Autokorelasi
LAMPIRAN 13	Berita Acara Pemeriksaan Administratif Afiriasi Publikasi Pengganti Penulisan/ Ujian Tugas Akhir
LAMPIRAN 14	Berita Acara Verifikasi Pengesahan Afiriasi Publikasi Pengganti Penulisan/Ujian Tugas Akhir
LAMPIRAN 15	Biodata Peneliti
LAMPIRAN 16	Bukti Konsultasi
LAMPIRAN 17	Hasil Pengecekan Plagiarisme
LAMPIRAN 18	Surat Keterangan Bebas Plagiasi

ABSTRAK

Vindi Nur Fitriyah. 2023. SKRIPSI. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Dunia”

Pembimbing : Guntur Kusuma Wardana, SE., MM.

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Bank Syariah, Dunia

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga pasar saham, Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilainya. Oleh karena itu tujuan jangka panjang sebuah perusahaan, termasuk perbankan syariah baik di Indonesia maupun luar negeri adalah mengoptimalkan dan memaksimalkan nilai perusahaan, agar dapat terus berkembang dan dapat menjalankan kegiatan usahanya yang berguna untuk memakmurkan emiten.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan explanatory. Populasi yang digunakan sebanyak 188 lembaga anggota IFSB periode 2022, dengan menggunakan teknik purposive sampling terdapat 18 bank syariah yang termasuk dalam sampel penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder dan metode pengumpulan data dengan mengakses laporan keuangan kuartal Januari 2020-September 2022 di situs resmi masing-masing bank syariah. Metode analisis yang digunakan adalah analisis data panel dengan menggunakan Eviews10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia, sedangkan kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Adapun secara simultan profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

ABSTRACT

Vindi Nur Fitriyah. 2023. *THESIS*. Title: “*The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Capital Structure on the Firm Value of Islamic Banks Worldwide*”

Advisor : Guntur Kusuma Wardana, SE., MM.

Keywords : *Profitability, Debt Policy, Dividend Policy , Capital Structure, Firm Value, Islamic Banking, Worldwide.*

The firm value is a reflection of the stock market price. A higher stock price will result in a corresponding increase in the firm value. Therefore, the long-term goal of a company, including Islamic banking in Indonesia and abroad, is to optimize and maximize firm value, so that it can continue to grow and be able to carry out its business activities that are useful for the prosperity of issuers.

This study aims to determine the effect of debt policy, dividend policy, and capital structure partially and simultaneously on the firm value of Islamic banks worldwide. This research is a type of quantitative research with an explanatory approach. The population used was 188 IFSB member institutions for the 2022 period. Using a purposive sampling technique, there were 18 Islamic banks included in the research sample. The data used is secondary data and data collection methods by accessing the financial reports for the January 2020-September 2022 quarter on the official website of each Islamic bank. The analytical method used is panel data analysis using Eviews10.

The results of this study show that profitability, dividend policy, and capital structure have a significant effect on the firm value of Islamic banks worldwide. In contrast, debt policies partially have no significant effect on the value of Islamic banking companies in the world. As for simultaneous profitability, debt policy, dividend policy, and capital structure significantly affect the firm value of Islamic banks worldwide.

مستخلص البحث

فندي نور فترية. ٢٠٢٣. أطروحة. تأثير الربحية وسياسة الدين وسياسة توزيعات الأرباح وهيكل رأس المال على قيمة الشركات المصرفية الإسلامية في العالم
المشرف: غونتووركوسوماوردانا, الماجستير
الكلمات المفتاحية: الربحية ، سياسة الدين ، سياسة توزيع الأرباح ، هيكل رأس المال ، قيمة الشركة ، البنوك الإسلامية ، العالم

قيمة الشركة هي انعكاس لسعر سوق الأوراق المالية ، فكلما ارتفع سعر السهم ارتفعت القيمة. لذلك ، فإن الهدف طويل الأجل للشركة ، بما في ذلك الخدمات المصرفية الإسلامية في كل من إندونيسيا وخارجها ، هو تحسين قيمة الشركة وتعظيمها ، حتى تتمكن من الاستمرار في النمو والقدرة على تنفيذ أنشطتها التجارية المفيدة للازدهار من المصدرين.

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير سياسة الدين وسياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال جزئياً وفي نفس الوقت على قيمة شركات الصيرفة الإسلامية في العالم. هذا البحث هو نوع من البحث الكمي مع منهج تفسيري. كان عدد المؤسسات المستخدمة ١٨٨ مؤسسة عضو في مجلس الخدمات المالية الإسلامية لعام ٢٠٢٢. وباستخدام أسلوب أخذ العينات هادفة ، كان هناك ١٨ مصرفاً إسلامياً مشمولاً في عينة البحث. البيانات المستخدمة هي بيانات ثانوية وطرق جمع البيانات من خلال الوصول إلى التقارير المالية للربع يناير ٢٠٢٠ - سبتمبر ٢٠٢٢ على الموقع الرسمي لكل بنك إسلامي. الطريقة التحليلية المستخدمة هي تحليل بيانات اللوحة باستخدام Eviews10.

تظهر نتائج هذه الدراسة أن الربحية وسياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال لها تأثير كبير على قيمة شركات الصيرفة الإسلامية في العالم ، في حين أن سياسات الديون جزئياً ليس لها تأثير كبير على قيمة الشركات المصرفية الإسلامية في العالم. وفيما يتعلق بالربحية في أن واحد ، فإن سياسة الديون وسياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال لها تأثير كبير على قيمة الشركات المصرفية الإسلامية في العالم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberadaan ekonomi Islam menjadi landasan pertumbuhan perbankan syariah di dunia yang memberikan harapan baru bagi banyak pihak, terutama umat Islam akan adanya sistem ekonomi alternatif selain ekonomi kapitalis dan sosialis. Krisis ekonomi global akibat jatuhnya pasar saham di Amerika Serikat (*Great Depression*) yang terjadi pada tahun 1930, berlanjut pada tahun 1970-1980 yang menyebabkan dunia mengalami gejolak inflasi, dengan krisis moneter yang menerpa hampir seluruh Asia Timur terjadi pada tahun 1997-1998 menimbulkan kepanikan bahkan ekonomi dunia akan runtuh akibat penularan keuangan. Hal tersebut jelas menunjukkan bahwa sistem ekonomi harus mampu merespon dan menawarkan solusi atas masalah ekonomi dan kemanusiaan. Terbukti dengan krisis global yang terjadi di negara Eropa dan menyebar ke seluruh dunia. Oleh karena itu tujuan kemunculan dari perbankan syariah adalah mendorong masyarakat Muslim untuk menabung dan berpartisipasi dalam peningkatan investasi guna mempraktekkan sistem ekonomi tanpa riba (David, 2020; Roficoh, 2018).

Indikator kegiatan ekonomi suatu negara ditandai dengan besarnya investasi oleh sektor-sektor usaha yang berpartisipasi secara langsung atau melalui penyertaan saham sebagai upaya pertumbuhan ekonomi negara setelah krisis keuangan terjadi di seluruh ekonomi dunia (Malik, 2017). Oleh karena itu, setiap perusahaan harus memiliki kemampuan untuk beradaptasi dengan pertumbuhan

ekonomi. Perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang ada di dalamnya, agar perusahaan tersebut dapat terus berkembang dan dapat menjalankan segala kegiatan usaha untuk menarik investor menginvestasikan dananya (Satria & Putri, 2021).

Investasi di pasar modal mempunyai beberapa pilihan, diantaranya investasi dengan modal internal (biaya sendiri) dan investasi dengan modal eksternal (biaya hutang). Modal internal bagi perbankan syariah, yaitu sumber modal yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan seperti halnya akumulasi laba atau tambahan modal pemilik. Untuk modal eksternal bagi perbankan syariah, yaitu sumber modal yang berasal dari luar operasional perusahaan seperti penerbitan saham, obligasi, atau didapat dari pinjaman pihak lain. Keduanya sangat berkaitan, karena masing-masing sumber modal tersebut memiliki perbedaan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, di mana pada akhirnya akan mempengaruhi keuntungan para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menggabungkan sumber modal yang ada dengan tujuan membiayai berbagai kebutuhan investasi dan kegiatan bisnisnya (Muhammad & Azmiana, 2021; Santoso, 2013).

Pada dasarnya, tujuan jangka panjang sebuah perusahaan untuk mengoptimalkan dan memaksimalkan nilai perusahaan guna memakmurkan emiten. Di sisi lain, hal tersebut dapat menciptakan konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham yang disebut sebagai *principal agent problem*. Penyebabnya adalah manajer mendahulukan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena apa yang

dilakukan manajer meningkatkan biaya perusahaan yang menyebabkan laba perusahaan menurun dan mempengaruhi harga saham yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Muhammad & Azmiana, 2021; Nurhasanatang et al., 2020).

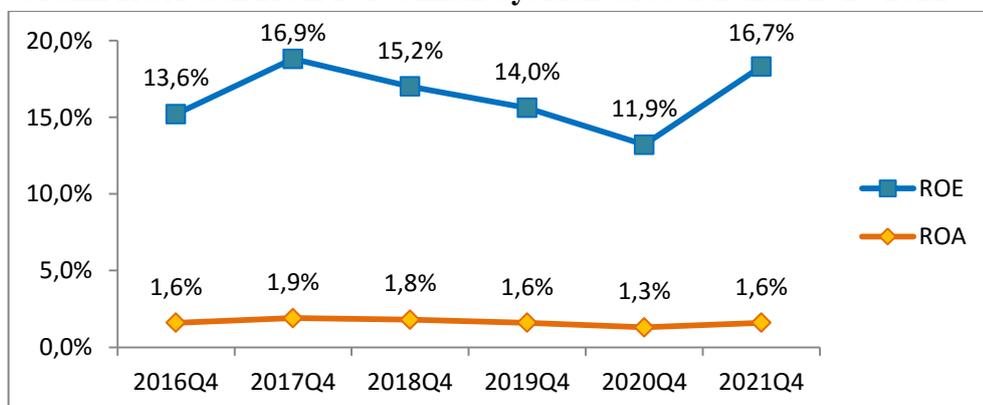
Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Bagi perusahaan *go public* memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Sudana, 2015). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan pada saat ini. Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain profitabilitas, hutang dan kebijakan dividen, namun hasil yang diperoleh masih tidak konsisten (Suranto & Walandouw, 2017). Jika dilihat dari prespektif investor, salah satu ukuran terpenting dalam melihat prospek perusahaan di masa mendatang adalah dengan melihat seberapa jauh tingkat profitabilitas perusahaan tumbuh. Hal tersebut sangat penting dalam menentukan sejauh mana tingkat pengembalian dana yang diharapkan oleh investor pada perusahaan (Pangulu & Ghozali, 2014).

Profitabilitas adalah faktor penting dalam aktivitas modal perbankan syariah, karena struktur modal yang kuat dapat membantu perbankan syariah bertahan dalam menghadapi ancaman bisnis dan kondisi ekonomi lainnya (Masruroh & Wardana, 2022). Hal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, serta mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam aktivitas operasional, yang bertujuan untuk meminimalkan biaya dan memaksimalkan pendapatannya. Sehingga dapat meningkatkan nilai

dari perusahaan, dan investor juga lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Thaib & Dewantoro, 2017). Oleh karena itu besar kecilnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar pula nilai perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Noviani et al., 2019).

Berdasarkan laporan *Islamic Financial Services Board (IFSB)* tahun 2021, dapat diketahui bahwa industri jasa keuangan syariah global (IFSI) tumbuh sebesar 11,3% dari tahun sebelumnya dan diperkirakan mencapai USD 3,06 triliun pada tahun 2021, sejauh ini telah menunjukkan ketahanan di tengah pandemi COVID-19. Jumlah ini diperkirakan akan tumbuh dalam waktu dekat, mengingat proporsi aset perbankan syariah yang terus bertumbuh. Pertumbuhan rata-rata profitabilitas bank syariah global tercatat sebesar 1,6% untuk *Return On Assets (ROA)* pada tahun 2021 dan 16,7% untuk *Return On Equity (ROE)* pada tahun 2021. Adapun indikator penilaian rasio profitabilitas yang di proyeksikan dengan ROA dan ROE pada perbankan syariah secara global di tampilkan 1.1 berikut :

Gambar 1.1
Grafik ROA dan ROE Perbankan Syariah Global Tahun 2016-2021

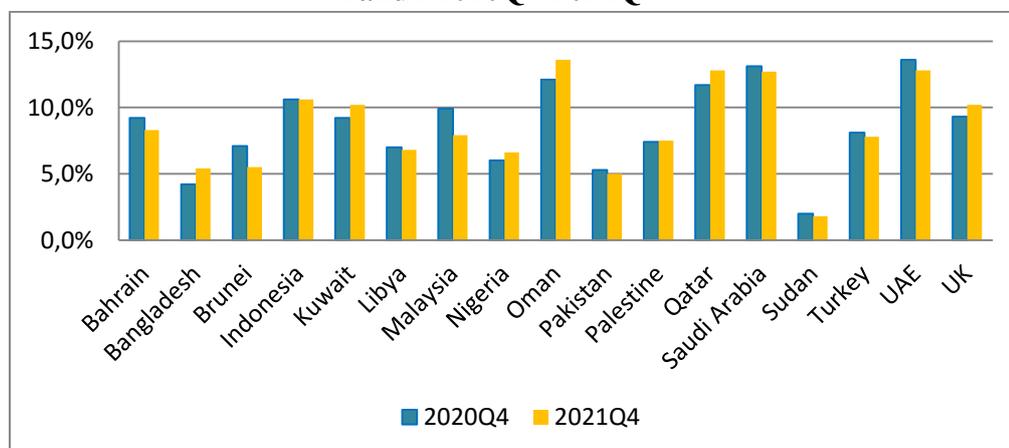


Sumber : *Islamic Financial Services Board Stability Report, 2022.*

Menurut IFSB yang digambarkan pada gambar 1.1, sektor perbankan syariah memiliki tingkat profitabilitas tertinggi pada periode Q4 tahun 2017. Peningkatan tidak bertahan lama, karena terjadi penurunan pada tahun 2018Q4-2020Q4, hal ini disebabkan oleh tekanan likuiditas dan efek pandemi COVID-19. Selanjutnya, tingkat profitabilitas industri perbankan syariah secara global meningkat drastis pada tahun 2021Q4, peningkatan tersebut melampaui pertumbuhan pra-pandemi di tahun 2016Q4. Penyebab dari peningkatan tersebut beraneka macam di seluruh wilayah, termasuk optimalisasi pendapatan operasional, kerugian pembiayaan yang relatif rendah dan meningkatnya permintaan produk perbankan syariah yang berangsur membaik sebagai wujud dari optimalisasi ketahanan ekonomi di era pandemi.

Board stability Report IFSB juga mempublikasikan jumlah rasio hutang yang digambarkan dalam grafik rasio hutang perbankan syariah berdasarkan negara pada tahun 2020Q4-2021Q4, ditampilkan dalam gambar 1.2 sebagai berikut:

Gambar 1.2
Grafik Rasio Hutang Perbankan Syariah Berdasarkan Negara
Tahun 2020Q4-2021Q4



Sumber :Islamic Financial Services Board Stability Report, 2022.

Menurut IFSB yang digambarkan pada gambar 1.2, hampir di setiap negara memiliki tingkat rasio diatas 3% (kecuali Sudan). Hal tersebut telah melebihi standar yang ditetapkan oleh *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) dan IFSB. Adanya pembatasan yang dilakukan untuk menghindari spekulasi yang tidak semestinya dan berlebihan (*gharar*). Secara umum, dapat disimpulkan bahwa bank syariah secara global masih terlibat dalam tingkat penggunaan hutang atau *leverage* yang tinggi. Hutang yang semakin tinggi, akan meningkatkan beban perusahaan. Semakin tinggi hutang, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini dikarenakan keuntungan perusahaan akan dikurangi dengan biaya hutang (Al-Najjar, 2009; Febriani, 2020).

Kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi (Dien Gusti & Fidiana, 2020). Pada umumnya, investor ingin meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dari saham yang dibeli. Di lain pihak, setiap perusahaan selalu menginginkan pertumbuhan agar dapat membayar dividen untuk pemegang sahamnya. Selain itu, perusahaan harus dapat menghasilkan keuntungan atau profitabilitas yang stabil, agar bisa mendistribusikan dividen pada pemegang sahamnya (Buyung et al., 2017; Kim et al., 2007). Karena besar kecilnya risiko dan pendapatan yang diharapkan, akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2015). *Board stability Report* IFSB menjelaskan bahwa tingkat distribusi dividen harus *flattening* dan tidak terikat dengan jumlah yang dibayarkan oleh investor, karena tingkat pemberian

dividen tidak ditentukan berdasarkan jumlah pembelian saham pada saat penerbitannya. Distribusi dividen hanya dapat dilakukan setelah memenuhi semua kewajiban hukum dan kontrak serta pembayaran yang sah dalam aturan dan prinsip syariah.

Pembagian dividen merupakan masalah yang *problematis* dalam perusahaan karena dapat menyebabkan masalah keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan (Lestari, 2021). Mengutip dari laman resmi IDX, Bursa Efek Indonesia terdapat sejumlah perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen, seperti *Berkshire Hathaway* yang dipimpin Warren Buffet. Perusahaan ini terakhir kali membagikan dividen pada tahun 1967 sebesar 10 sen per saham. Hal tersebut dikarenakan perusahaan lebih memilih menginvestasikan kembali hasil laba bersih setiap tahunnya. PT Bank Panin juga memilih tidak membagikan dividen selama 17 tahun, terakhir kali membagikan dividen tunai kepada pemegang saham pada 2005. Saat itu, Bank Panin memberikan dividen tunai sebesar Rp 8 per saham. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham lebih memprioritaskan penguatan modal, karena sebagai lembaga keuangan bank harus memiliki modal yang cukup kuat (Wijayanti, 2022).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal (*capital structure*) yang merupakan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015). Menurut teori struktur modal, jika suatu perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dan biaya hutang, maka tidak akan terjadi masalah kebangkrutan. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diharapkan dapat

meningkatkan laba perusahaan, di mana pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan dan meningkatkan nilai perusahaan (Noviani et al., 2019). Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan keuntungan operasi dan cenderung menaikkan harga saham, sebab semakin besar rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena terjadi penghematan pajak yang semakin besar (Sinaga et al., 2022; Sudana, 2015).

Struktur modal yang kuat dapat membantu perbankan syariah bertahan menghadapi ancaman bisnis dan kondisi ekonomi. Terbukti dengan terjadinya krisis moneter pada tahun 1997, yang menyebabkan penarikan investasi asing secara besar-besaran pada pasar modal di kawasan Asia Tenggara, dan membangkrutkan bank pada negara-negara yang terpengaruh krisis tersebut hingga mengalami likuidasi akibat kesulitan ekonominya. Beberapa bank yang mengalami likuidasi diantaranya PT Bank Surya Tbk., PT Bank Modern Tbk., dan PT Bank Umum Nasional Ind. Tbk. yang dilikuidasi pada tahun 1999 akibat mengalami kesulitan ekonomi dan merugi lebih dari 50% dalam operasionalnya (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Penguatan struktur modal dilakukan melalui kebijakan regulasi perbankan di masing-masing negara dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian pada masa tertentu (Muhammad & Azmiana, 2021). Oleh karena itu Bank Indonesia menerapkan batas kesehatan perbankan dengan menetapkan pencapaian *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sebesar 8%. Sedangkan pada perbankan internasional, penyehatan perbankan dilakukan melalui pengawasan dan pengaturan

sebagaimana yang terdapat pada *25 Basel Core Principles*, yaitu dengan pendekatan risiko termasuk risiko pasar dalam memperhitungkan permodalan bank (Ramadhini, 2017).

Penelitian Ulya (2020), Suranto (2017), Sabrin et al. (2018), Richard (2020) dan Ebenezer et al., (2019), menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Merry Susanti (2021) bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan, tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan, pendapat tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Palupi & Hendiarto (2018), Thaib & Dewantoro (2017) dan Manurung et al., (2019) yang mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sholiha & Taswan, (2002) semakin baik pengelolaan kebijakan hutang suatu perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sesuai penelitian yang dilakukan Putra (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018) bahwasanya kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Ulya (2020), Palupi & Hendiarto (2018), Dien Gusti & Fidiana (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Lestari & Paryanti, (2016) Tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan salah satu faktor penentu dalam tingkat pengembalian dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, semakin baik kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan juga akan cenderung membaik, sesuai dengan hasil penelitian Nurhasanatang et al. (2020), Dien Gusti & Fidiana (2020), Kurniawati & Khair (2020), Sa'adah (2021), Putra (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Prabowo & Wiweko (2022), Husnatarina et al., (2018), Ulya (2020) dan Yudistira et al., (2021) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pangulu & Ghozali (2014), Fauziah & Rafiqoh (2021), Richard (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena besarnya hutang perusahaan dapat menghemat pajak dari bunga yang dibayarkan, sehingga nilai perusahaannya tinggi, sedangkan hasil yang berbeda diungkapkan oleh Suranto & Walandouw (2017), Thaib & Dewantoro (2017) dan Parlindungan & Susanti, (2021) bahwa struktur modal justru tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, masih terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu satu dengan lainnya. Hasil yang beragam mengenai hubungan profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, membuat peneliti tertarik untuk

mencoba meneliti lebih lanjut dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Dunia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang di atas, maka disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia?
2. Apakah kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia?
3. Apakah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia?
4. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia?
5. Apakah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sebagaimana mengacu pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang secara parsial terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.
5. Untuk mengetahui profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari hasil penelitian ini, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang nilai perusahaan perbankan syariah di dunia pada khususnya terkait tentang tingkat profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal yang digunakan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan dan sumber referensi untuk penelitian sejenis dan penelitian yang sudah ada maupun penelitian yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi instansi

Penelitian ini dapat bermanfaat sebagai sumber informasi untuk mengetahui apakah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan

struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor perbankan syariah di dunia.

b. Bagi akademisi

Hasil penelitian dapat dimanfaatkan sebagai sumber referensi terkait pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap perbankan syariah di dunia.

c. Bagi praktisi

Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, memberi ilmu yang bermanfaat terkait faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memberikan tambahan literatur tentang perbankan syariah.

d. Bagi peneliti

Sebagai sumber informasi dan sarana belajar tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, terkait profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal yang diterapkan pada sektor perbankan syariah di dunia.

1.5 Batasan Penelitian

Adapun batasan penelitian untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah yang telah ditetapkan, sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan lima variabel diantaranya variabel dependen, yaitu nilai perusahaan dan variabel independen meliputi profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal.

2. Sampel yang dijadikan objek dari penelitian ini yaitu perbankan syariah yang tercatat sebagai anggota IFSB dan termasuk ke dalam daftar 55 bank syariah terkuat di dunia menurut *The Asian Banker* tahun 2022.
3. Menggunakan data triwulan mulai Januari 2020 sampai September 2022 dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang tercatat.
4. Luas lingkup hanya menggambarkan kualitas nilai perusahaan berdasarkan rentan waktu triwulan mulai Januari 2020 sampai September 2022.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam menentukan fokus penelitian pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mempunyai hasil berbeda-beda. Baik penelitian dari dalam maupun luar negeri sebagai rujukan pada pembahasan dan penelitiannya. Adapun hasil dari penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Agustina Lastri dan Pangulu Ghozali Maski (2014) Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel independen: Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , struktur modal Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Himatul Ulya (2014) Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen,	Variabel Independen: Kebijakan hutang, kebijakan dividen,	Analisis regresi berganda	Profitabilitas, kinerja perusahaan, keputusan investasi berpengaruh

	Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011	profitabilitas, kinerja perusahaan, keputusan investasi Variabel dependen: Nilai perusahaan		signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Lalu Aditya Putra (2015) Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Dien Gusti Mayogi (2016) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, Sujono	Variabel independen: Profitabilitas	Analisis regresi berganda	Profitabilitas berpengaruh signifikan

	(2016) <i>The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel dependen: Nilai perusahaan		terhadap nilai perusahaan
6.	Sri Lestari, Atik Budi Paryanti (2016) Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006 – 2010	Variabel independen: Profitabilitas, kebijakan dividen. Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017) Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Variabel independen: Profitabilitas dan likuiditas Variabel dependen: Struktur modal dan nilai perusahaan	Analisis persamaan silmutanus dengan teknik estimasi <i>path analysis</i>	Profitabilitas, struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Vintia Ayu Hayuningthias Maramis Suranto, Grace B. Nangoi, Stanley Kho Walandouw (2017) <i>Analysis Of The Effect Of Capital</i>	Variabel independen: Struktur modal, ROA, <i>non performing loans</i> (NPL) Variabel	Analisis regresi berganda	struktur modal dan NPL berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh

	<i>Structure And Financial Performance On Firm Value In Banking Company In Indonesia Stock Exchange</i>	dependen: Nilai perusahaan		signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Gema Fajar Ramadhan Fitria Husnatarina Leliana Maria Angela (2018) Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	Variabel independen: Hutang dan Kebijakan Dividen Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Multivariete dan Ekonometrik a	Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto (2018) Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate	Variabel independen: Kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividen Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) dan korelasi <i>Pearson's</i>	Kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	Elon Manurung, Effrida, Andreas James	Variabel independen: Kinerja	Analisis regresi data panel	Kinerja keuangan tidak berpengaruh

	Gondowonto (2019) <i>Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages</i>	keuangan, tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan Variabel dependen: Nilai perusahaan	menggunakan model <i>fixed effect</i>	signifikan terhadap Nilai perusahaan, tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
12.	I Gede Yoga Yudistira, Ni Putu Yuria Mendra, Putu Wenny Saitri (2019) Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Pertumbuhan aset dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
13.	Olalere Oluwaseyi Ebenezer, Md. Aminul Islam, Wan Sallha Yusoff, Shafiqur Rahman (2019) <i>The Effects of</i>	Variabel independen: Risiko likuiditas, risiko suku bunga, profitabilitas Variabel	Analisis data panel menggunakan teknik khusus dimensi <i>time-series</i> dan <i>cross-</i>	Risiko likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko suku bunga

	<i>Liquidity Risk and Interest-Rate Risk on Profitability and Firm Value among Banks in ASEAN-5 Countries</i>	dependen: Nilai perusahaan	<i>sectional</i>	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
14.	Tri Kurniawati, Abul Khair (2019) <i>The Impact of Capital Structure, Debt Policy, and Dividend Policy on Firm Value of Companies Listed on the LQ-45 Index</i>	Variabel independen: Struktur modal, kebijakan hutang, kebijakan dividen Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Richard (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Analisis regresi data panel dengan metode <i>Random Effect Model</i>	Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

16.	Siti Nurhasanatang, Taufeni Taufik, & Nur Azlina (2020) Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018	Variabel independen: kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Variabel kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
17.	Fenty Fauziah Rafiqoh (2021) <i>Effect of Profitability, Company Size, Capital Structure, and Liquidity Risk on Firm Value of Indonesian Banks</i>	Variabel independen: Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, rasio likuiditas Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis data panel	Profitabilitas dan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	Lailatus Sa'adah (2021) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang	Variabel independen: Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan	Analisis regresi berganda	Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional berpengaruh

	dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dalam Prespektif Teori Keagenan	kepemilikan institusional Variabel dependen: Nilai perusahaan		signifikan terhadap nilai perusahaan.
19.	Novita Dewi Parlindungan dan Merry Susanti (2021) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis data panel	Pertumbuhan Perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
20.	Difa Restu Prabowo, Hidayat Wiweko (2022) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen: Kinerja keuangan, kebijakan dividen Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Peneliti, 2022.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang terdapat pada tabel 2.1, memiliki perbedaan hasil penelitian dari para peneliti. Menurut Fauziah & Rafiqoh (2021) dan Kurniawati & Khair (2020), nilai perusahaan mencerminkan

tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan serta sumber daya yang mumpuni, sehingga dapat tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar pula nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian Ulya (2020), Suranto (2017), Sabrin et al. (2018), Richard (2020) dan Ebenezer et al., (2019), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh Palupi & Hendiarto (2018), Thaib & Dewantoro (2017), Manurung et al., (2019) dan Merry Susanti (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Sa'adah (2021) dan Putra (2015), menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertolak belakang diungkapkan oleh Ulya (2020), Palupi & Hendiarto (2018), Dien Gusti & Fidiana (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Nurhasanatang et al. (2020), Dien Gusti & Fidiana (2020), Kurniawati & Khair (2020), Sa'adah (2021), Putra (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018), kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Prabowo & Wiweko (2022), Husnatarina et al., (2018), Ulya (2020) dan Yudistira et al., (2021), yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pangulu & Ghozali (2014), Fauziah & Rafiqoh (2021), Richard (2020) dan Kurniawati & Khair (2020), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Hasil tersebut berbeda dengan yang diungkapkan oleh Suranto & Walandouw (2017), Thaib & Dewantoro (2017) dan Parlindungan & Susanti, (2021) bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Agensi

Tujuan jangka panjang dari sebuah perusahaan adalah untuk mengoptimalkan dan memaksimalkan nilai perusahaan guna memakmurkan pemilik perusahaan. Di sisi lain, hal tersebut dapat menciptakan konflik yang sering disebut sebagai *principal agent problem* (Muhammad & Azmiana, 2021). Tidak jarang para direksi memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama mereka. Hal ini dikarenakan direksi diangkat oleh pemegang saham, sehingga idealnya bertindak untuk kepentingan pemegang saham, namun dalam praktiknya sering timbul konflik.

Menurut Sudana (2015), konflik agensi tidak hanya timbul di antara pemilik dengan manajemen, namun juga bisa timbul di antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas, atau di antara pemegang saham dengan pihak kreditur ketika perusahaan di likuidasi.

Pada perusahaan *go public*, *principal agent problem* dapat banyak terjadi, karena partisipasi manajer relatif kecil. Pada kenyataannya, tidak jarang manajer

bertindak untuk meningkatkan ukuran perusahaan dengan memperluas atau mengakuisisi perusahaan lain dari pada memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Santoso, 2013). Konflik agensi dapat diminimalisir oleh pihak manajemen, dengan mengeluarkan keputusan yang optimal hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai, seperti opsi saham, bonus, mobil dan kantor yang memadai, yang besarnya sangat tergantung pada seberapa dekat keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dengan kepentingan pemilik (E. E. Sembiring & Pakpahan, 2010).

2.2.2 Teori sinyal

Signalling theory menekankan pada pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan terkait keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi ini merupakan elemen yang penting bagi investor, karena informasi dapat memberikan penjelasan terkait data pada kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu, sebagai faktor prediksi untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal (Dien Gusti & Fidiana, 2020).

Menurut Jogiyanto (2010) informasi yang diterbitkan sebagai pengumuman dapat memberikan sinyal kepada investor ketika membuat keputusan investasi. Pesan informasi tersebut mungkin berisi sinyal positif atau negatif. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka pasar mengharapkan reaksi setelah menerima pengumuman.

Nilai perusahaan di pasar modal, yang dibentuk oleh instrumen harga saham, memberikan adanya peluang investasi yang baik. Adanya peluang investasi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor tentang kekayaan yang dicapai oleh investor dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018).

2.2.3 Teori Nilai Perusahaan

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan umum manajemen keuangan, Jika perusahaan terus berkembang maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Kurniawati & Khair, 2020). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan, yang berkaitan dengan kondisi keuangan (Husnatarina et al., 2018; Pangulu & Ghozali, 2014). Menurut Thaib & Dewantoro (2017), Pada dasarnya nilai suatu perusahaan dapat diukur dari beberapa sudut pandang yang berbeda, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan tersebut, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan total valuasi investor terhadap setiap saham yang dimiliki. Jadi, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah pandangan investor terkait kondisi keuangan perusahaan yang dapat tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut.

Bank syariah yang didirikan sesuai dengan prinsip syariah, selain mengejar keuntungan atau profitabilitas, diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dari bank syariah tersebut (Sulistiyo & Yuliana, 2019). Jika kepemilikan saham perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan dari para investor, tidak hanya pada

kinerja perusahaan tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sujoko, 2007).

Menurut Sudana (2015), bagi perusahaan *go public* memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Adapun bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan hanya terbukti ketika perusahaan akan dijual berdasarkan total aktiva, prospek perusahaan, risiko usaha, dan lingkungan usaha (Rahayu & Sari, 2018). Namun, menurut Hermuningsih & Wardani (2009), mengungkapkan bahwa tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi. Hal tersebut dapat ditunjukkan dengan adanya pemecahan saham (*stock split*), dikarenakan jika harga saham terlalu tinggi dapat menyebabkan investor tidak tertarik membelinya. Oleh karena itu, harga saham harus tetap dioptimalkan, artinya harga saham tidak dianjurkan terlalu tinggi atau terlalu rendah.

Menurut Houston & Brigham (2011), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena dapat memberikan kesejahteraan yang maksimal kepada pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Harga pasar dan saham perusahaan terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi di sebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Semakin tinggi tingkat kesejahteraan pemegang saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar dari semua komponen keuangan perusahaan, yang tercermin dari harga saham perusahaan.

Memaksimalkan harga saham dapat dilakukan dengan banyak cara, antara lain dengan membuat operasional perusahaan menjadi lebih efisien. Kinerja perusahaan mengacu pada hasil akhir dari kegiatan operasional perusahaan selama satu periode tertentu, yang mayoritas dalam satu tahun. Tujuan dari evaluasi kinerja perusahaan adalah untuk menilai perusahaan dari segi peningkatan nilai perusahaan (Fauziah, 2017). Menurut Jogiyanto (2010), terdapat beberapa jenis nilai yang berhubungan dengan harga saham, diantaranya:

1. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku adalah nilai saham menurut catatan akuntansi perusahaan penerbit, yang hanya menunjukkan seberapa besar kekayaan bersih saham yang dimiliki investor (Jogiyanto, 2010). Dalam menghitung nilai buku suatu saham, perlu diketahui nilai-nilai tertentu yang terkait dengannya, yakni sebagai berikut:

- a. Nilai nominal (*par value*), merupakan nilai yang ditetapkan oleh penerbit saham.
- b. Agio saham (*additional paid-in capital atau in excess of par value*), merupakan selisih harga antara yang dibayarkan investor kepada penerbit saham dikurangi harga nominal.
- c. Nilai modal yang disetor (*paid-in capital*), merupakan jumlah yang dibayar oleh investor kepada penerbit saham.
- d. Laba yang ditahan, merupakan profit yang tidak diibagikan kepada investor guna diinvestasikan kembali ke perusahaan melalui sumber dana internal.

2. Nilai pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga yang diperoleh dari penawaran dan permintaan saham pada pasar modal, atau yang disebut dengan harga pasar sekunder. Harga saham yang berlaku merupakan harga suatu saham ketika sedang berlangsung, maka penerbit atau pemberi pinjaman tidak lagi mempengaruhi nilai pasar, sehingga harga ini benar-benar mewakili nilai perusahaan (Mufidah, 2017).

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari sebuah saham. Nilai ini diasumsikan sebagai nilai fundamental (*fundamental value*). Dua jenis analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari suatu saham, yakni analisis fundamental dan analisis teknikal. Pada umumnya para praktisi menggunakan analisis fundamental dalam menentukan harga saham, sedangkan untuk analisis teknikal banyak digunakan oleh akademisi (Laurencia et al., 2021).

Menurut (Weston & Copeland, 2008), terdapat 3 konsep yang menghubungkan nilai perusahaan dengan harga saham, diantaranya:

1. Nilai likuidasi (*liquidation value*) dengan nilai perusahaan berjalan

Nilai likuidasi merupakan jumlah yang dapat direalisasikan jika suatu aset atau sekelompok aset dijual secara terpisah dari organisasi yang menggunakannya, sedangkan nilai perusahaan berjalan adalah suatu badan usaha yang masih beroperasi, bagi individu atau perusahaan lain.

2. Nilai buku dengan nilai pasar

Nilai buku merupakan nilai aset yang tercatat dalam pembukuan akuntansi dan harus dipisahkan dengan nilai pasar (*market value*), yang merupakan harga jual barang yang telah diterbitkan oleh emiten. Nilai pasar akan bergantung dengan keuntungan (*profitability*) perusahaan, sedangkan nilai buku menggambarkan nilai historis suatu aset perusahaan.

3. Nilai pasar dengan nilai wajar

Nilai pasar suatu sekuritas dapat diketahui setiap waktu, tetapi nilai wajarnya dari setiap investor akan berbeda, karena nilai wajar hanya dapat ditentukan secara langsung dengan melihat harga di pasar sekuritas yang aktif.

2.2.4 Rasio Penilaian Perusahaan

Rasio nilai perusahaan merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan pendapatan, arus kas, dan nilai bukunya, sehingga mencerminkan ukuran pasar menilai atas kinerja saham (Dwi, 2019). Menurut Copeland & Weston (2004), nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio, sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan rasio harga saham perusahaan terhadap pendapatan per lembar sahamnya atau *earning per share* (Rahayu & Sari, 2018). Adapun PER dapat dihitung menggunakan rumus:

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

Fungsi PER adalah perubahan yang diharapkan dalam pendapatan (*profitability*) di masa depan. Semakin tinggi PER, semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang untuk meningkatkan nilai perusahaan (Tandelilin, 2010).

2. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Houston & Brigham (2011), PBV digunakan untuk mengukur seberapa besar kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi nilai buku (PBV), semakin baik pasar melihat perusahaan dan prospek masa depannya. Perusahaan akan dinilai berkinerja baik, jika memiliki rasio PBV lebih besar dari satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dibandingkan nilai bukunya. Adapun PBV dapat dihitung menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

PBV dapat memperlihatkan seberapa lama perusahaan mampu menciptakan nilai yang bertahan lama dibandingkan dengan jumlah modal yang ditanamkan. PBV berarti rasio yang menunjukkan apakah harga suatu saham yang diperdagangkan berada di atas (*overvalued*) atau di bawah nilai (*undervalued*) dari nilai buku saham tersebut (Laurencia et al., 2021).

3. *Tobins's Q ratio*

Rasio *Tobins's Q* merupakan Salah satu cara untuk memperkirakan nilai perusahaan. *Tobin's Q* dikembangkan oleh Profesor James Tobin, perbedaan Rasio *Tobins's Q* dengan nilai pasar terletak pada perbandingan nilai assets perusahaan yang dibagi dengan biaya penggantinya (Copeland & Weston, 2004). Rasio ini salah satu faktor yang sangat penting karena memperlihatkan penilaian pasar keuangan saat ini atas pengembalian setiap dolar tambahan investasi. Namun dalam penerapannya, sulit untuk menghitung rasio *Tobin's Q* secara tepat, karena tidak mudah untuk memperkirakan biaya penggantian dari aset perusahaan. Adapun Rasio *Tobins's Q* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Tobins's Q = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio nilai pasar PBV, yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai yang tidak mutlak (*relative*) dibandingkan dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Alasan dipilihnya PBV untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini ialah karena rasio PBV memiliki keunggulan dibandingkan rasio lain yang telah dijelaskan di atas. Selain itu, PBV berperan penting bagi investor dalam memutuskan saham mana yang akan dibeli, dan PBV juga menggambarkan seberapa besar harga saham terhadap nilai buku saham suatu perusahaan.

Semakin tinggi nilai PBV maka semakin baik nilai perusahaan, serta meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika PBV kurang dari satu, maka nilai perusahaan tercermin kurang baik dan mengurangi minat investor terhadap perusahaan. Karena nilai perusahaan dengan PBV yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham dan juga pasar, bahwa perusahaan memiliki pandangan masa depan yang baik.

2.2.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Menurut Purnama (2016), dalam rangka optimalisasi nilai perusahaan untuk memaksimalkan penerapan fungsi manajemen keuangan, dimana salah satu keputusan keuangan dapat berpengaruh terhadap keputusan keuangan lainnya. Sehingga terdapat beberapa faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sebagai berikut:

1. Profitabilitas (*profitability*)

Profitabilitas merupakan cerminan dari kinerja keuangan dalam mengelola manajemen perusahaan, Semakin tinggi rasio profitabilitas, akan mencerminkan posisi perusahaan yang baik, sehingga dapat menutupi investasi yang digunakan dengan tingginya kemampuan perusahaan dalam mengelola tingkat profitabilitas (Purnama, 2016).

2. Kebijakan hutang (*debt policy*)

Kebijakan utang adalah bagaian terpenting dari manajemen pendanaan perusahaan, terkait langkah yang diambil untuk memperoleh sumber pembiayaan sebagai dana operasionalnya. Penggunaan hutang merupakan

salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tingkat fluktuasi nilai perusahaan (Sa'adah, 2021).

3. Harga saham (*Stock price*)

Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar pula nilai suatu perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat keuntungan maksimal bagi para pemegang saham (Mufidah, 2017).

4. Kebijakan dividen (*dividend policy*)

Tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi maka harga saham juga tinggi, sehingga berdampak pada tingkat pertumbuhan nilai perusahaan dan sebaliknya (Purnama, 2016).

5. Keputusan investasi (*investment policy*)

Perusahaan dapat menggunakan keputusan investasi dalam menentukan berapa banyak tambahan investasi aset produksi yang diperlukan untuk lebih meningkatkan potensi perusahaan (Purnama, 2016).

6. Ukuran perusahaan (*size*)

Perusahaan yang memiliki tingkat aset yang tinggi, dapat menjadikan manajemen lebih fleksibel dalam menggunakan aset perusahaan. Dari sudut pandang manajemen, kemudahan mengelola bisnis seseorang akan berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan (Rahayu & Sari, 2018).

7. Struktur modal (*capital structure*)

Keputusan dalam menggunakan hutang pada struktur modal, dapat meningkatkan performa perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sembiring & Trisnawati, 2019).

8. *Growth opportunity*

Tingkat *growth opportunity* yang tinggi menjadikan salah satu faktor yang menarik investor, sebagai indikator yang baik tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan (Pangulu & Ghozali, 2014).

2.2.6 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Konsep nilai perusahaan yang harus mengoptimalkan harga saham di pasar modal, untuk tidak dianjurkan terlalu tinggi dan terlalu rendah. Memiliki karakteristik yang unik dan selaras dengan fitrah manusia. Dalam hal kepemilikan harta, ajaran Islam yang menekankan pentingnya untuk menggabungkan pengakuan atas milik sosial dan milik pribadi, serta mengajarkan bahwa segala sesuatu yang kita lakukan harus diarahkan kepada al-Qur'an dan al-Hadits, bahkan dalam bidang bisnis atau investasi (Wiyanti, 2013). Hal tersebut sesuai dengan firman Allah SWT dalam al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ

بِمَا تَعْمَلُونَ (١٨)

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Berdasarkan firman Allah SWT dalam al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 diatas dapat disimpulkan bahwa adanya faktor lain yang sangat menentukan sukses tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT. Investasi dunia dan akhirat menjadi suatu hal yang wajib bagi orang yang beriman kepada Allah dengan selalu taqwa kepada-Nya. Oleh karena itu, nilai suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, mewajibkan perusahaan memiliki standar karakteristik saham yang dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya. Menurut Wiyanti (2013), investasi memiliki beberapa konsep yang ditinjau dari prespektif Islam, sebagai berikut:

1. Terkait dengan ibadah kepada Allah, segala macam investasi harus dilakukan untuk mencapai kesejahteraan lahir batin di dunia maupun di akhirat, sehingga tidak semata-mata hanya karena urusan duniawi.
2. Investasi dalam perspektif Islam sangat berbeda dengan investasi konvensional. Unsur dunia dan akhirat sangat diutamakan dengan tujuan agar investasi dapat berjangka panjang.
3. Harus terhindar dari unsur riba, *maysir* (judi), *gharar* (ketidakpastian).
4. Investasi dalam perspektif Islam sangat mendukung kegiatan investasi di pasar modal syariah. Dapat dilihat dari konsep-konsep dan dasar hukum Islam yang terdapat dalam al-Qur'an, Hadits, Fiqh dan pendapat para ulama' yang mendukung beroperasinya pasar modal syariah.

Konsep investasi dalam prespektif Islam didukung dengan beberapa fatwa dewan syariah nasional majelis ulama' indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal syariah. Adapun fatwa tersebut diantaranya:

1. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham.
2. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah.
3. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah.
4. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah *mudharabah*.
5. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.
6. No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah ijarah.

Menurut Wiyanti (2013) lembaga keuangan seperti perbankan syariah memiliki instrumen penting yang dapat diterapkan di dalam bentuk pasar modal, sebagai hasil pemikiran menurut hukum Islam. Diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Dana Mudharabah (*Mudharabah Fund*)

Dana *mudharabah* adalah instrumen keuangan yang diperbolehkan menurut hukum Islam. Ditujukan kepada investor, untuk keperluan membiayai bersama proyek-proyek besar sesuai dengan prinsip bagi hasil.

2. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan yang didirikan untuk kegiatan bisnis yang sesuai dengan Islam. Jenis saham ini biasanya diperdagangkan baik di pasar retail maupun korporasi.

3. Obligasi Muqaradah (*Profit Sharing Bond*)

Obligasi *muqaradah* berguna untuk membiayai proyek-proyek yang menghasilkan uang atau proyek yang terpisah dari operasi umum perusahaan.

4. Obligasi Bagi Hasil (*Profit Sharing Bond*)

Obligasi bagi hasil diterbitkan oleh perusahaan yang praktik bisnisnya mengikuti syariah Islam dan didasarkan pada prinsip bagi hasil.

5. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham *preferen* memiliki hak-hak istimewa seperti dividen tetap dan prioritas dalam likuidasi. Karena ada unsur pendapatan tetap (seperti bunga), maka instrumen ini dilarang menurut hukum Islam.

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang relatif terhadap penjualan, terkait total aktiva dan ekuitas (Santoso, 2013). Menurut Setyawan (2016) profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari aktivitasnya yang merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dalam keputusan manajemen perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kekayaan perusahaan yang lebih baik dan terus meningkat. Sehingga mempunyai lebih banyak aset internal daripada perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah (Sulistiyo & Yuliana, 2019). Jadi, profitabilitas adalah cerminan dari kinerja keuangan yang dapat dilihat dari

kemampuan perusahaan dalam memperoleh tingkat laba setelah pajak dari aktivitas yang telah dilakukan selama periode akuntansi.

Weston & Copeland (2008) menyatakan bahwa nilai pasar tergantung pada besarnya keuntungan atau *profitability* yang dihasilkan oleh perusahaan. Ketika keuntungan meningkat, nilai pasar saham akan ikut meningkat sehingga dapat menumbuhkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, bank harus memperhatikan aspek-aspek yang dapat mempengaruhi profitabilitas diantaranya likuiditas, kualitas aktiva, efisiensi, dan solvabilitas, karena calon investor akan meneliti kelancaran operasional perusahaan dan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang mereka harapkan atas tingkat pengembalian dana pada pasar modal (Hariono & Azizuddin, 2022; Palupi & Hendiarto, 2018).

Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Assets* (ROA) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015). Adapun ROA dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

ROA dapat dikatakan sebagai salah satu faktor penting yang digunakan oleh perusahaan maupun perbankan, sebagai tolak ukur dalam menghitung periode keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan tingkat aset yang dimilikinya. Semakin baik kedudukan rasio profitabilitas pada perusahaan, maka semakin baik pula tingkat keuntungan dan posisi penggunaan aset perusahaan (Masruroh & Wardana, 2022).

Menurut Islam, tujuan berbisnis bukan hanya mengejar keuntungan setinggi-tingginya, meskipun mengejar keuntungan tidak dilarang, tetapi Islam tidak menghendaki adanya eksploitasi demi mencari keuntungan, karena Islam menganjurkan umatnya untuk meraih keuntungan dunia dan akhirat. (Djakfar, 2009). Terdapat penafsiran pada al-Qur'an surat an-Nisa' ayat 29, sebagai berikut:

..... لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ ﴿٢٩﴾

Artinya: “.....*Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu.....*”.

Berdasarkan penafsiran pada al-Qur'an surat an-Nisa' ayat 29 diatas menjelaskan bahwa seorang pebisnis sebaiknya tidak mengambil keuntungan lebih dari sepertiga dari modalnya. Pendapat lain, seperti Ibnu 'Arabi, mengatakan bahwa seseorang harus melihat etika pasar untuk mendapatkan keuntungan. Karena jual beli merupakan bagian dari akad *mu'awadhah*, yaitu kontrak pertukaran. Artinya, ketika mengambil keuntungan yang terlalu besar maka hal tersebut sudah jatuh pada perbuatan mengambil harta orang lain dengan cara batil, bukan kategori tukar menukar. Perusahaan yang memiliki nilai peluang terbesar dalam aktivitas perekonomian Islam masyarakat modern seperti perbankan syariah, mendukung *fiqih muamalah* sebagai hukum yang mengatur terkait hubungan manusia dengan sesama manusia dan lingkungan sekitarnya. Hukum yang berkaitan dengan masalah harta, jual beli, yang dapat disebut sebagai sistem ekonomi (Iska, 2012).

Berdasarkan paparan di atas, Sistem perbankan syariah menggunakan prinsip-prinsip yang berkaitan dengan ekonomi Islam, yaitu larangan riba dalam bentuk apapun. Dalam penerapannya perbankan syariah menggunakan sistem bagi hasil pada produk *mudharabah* dan *musyarakah*, maka laba yang didapatkan dihitung dari presentase yang telah disepakati. Adapun produk *murabahah*, *istishna'* dan *salam* merupakan akad jual beli yang mengandung rasio laba yang telah disepakati kedua belah pihak (Jahja & Iqbal, 2020; Maharani & Hidayat, 2020).

Perbankan syariah menggunakan prinsip ekonomi Islam yang sesuai dengan Al-Qur'an dan As-Sunnah sebagai dasar pelaksanaannya, sebagai berikut:

1. Berdasarkan prinsip bagi hasil (*mudharabah dan musyarakah*), jual beli (*murabahah*), dan sewa (*ijarah*).
2. Penghimpunan dan penyaluran dana harus sesuai dengan fatwa Dewan Pengawas Syariah (DPS).
3. Hubungan dengan nasabah dalam bentuk hubungan kemitraan.
4. Tugas dan operasinya didasarkan pada hukum syariah. Bank harus memastikan bahwa semua aktivitas bisnisnya sesuai dengan kaidah syariah.
5. Pembiayaan tidak berdasarkan bunga, namun berdasarkan prinsip jual beli barang dengan harga jual yang sudah termasuk margin yang telah ditentukan pada awal perjanjian.
6. Deposito tidak berorientasi pada bunga, tetapi bagi hasil, di mana pemilik modal (*shahibumal*) disatukan atas dasar persentase keuntungan. Bank

selaku *Mudharib* hanya menerima kembali sebagian dari keuntungan dari bisnis yang dikelola, dan dalam kasus kerugian, *shahibumal* tidak kehilangan uang, tetapi tidak mendapatkan keuntungan dari semua kegiatan yang dibiayai selama kerugian.

2.2.8 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menjalankan sistem keuangannya terkait penggunaan hutang atau *finalcial leverage* (Azhari, 2018). Menurut Houston & Brigham (2011), Kebijakan hutang menggambarkan ukuran manajemen perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya dengan menggunakan modal pinjaman atau hutang, yang dapat ditaksir dengan rasio *leverage* atau rasio *solvabilitas*. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Sudana, 2015). Jadi, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah keputusan pihak manajemen perusahaan dalam mengatur penggunaan dana eksternal untuk membiayai aktivitas operasionalnya.

Menurut Kasmir (2012) rasio *leverage* atau *solvabilitas* salah satunya dapat dihitung menggunakan perbandingan antara nilai utang dengan aktiva perusahaan, yaitu dengan rumus *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menekankan pentingnya pembiayaan hutang jangka panjang dengan menunjukkan berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Sehingga bermanfaat sebagai penentu jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Adapun DAR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Suatu perusahaan dianggap berisiko jika memiliki proporsi hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, tetapi sebaliknya jika perusahaan tersebut menggunakan sedikit atau bahkan tidak ada hutang, maka perusahaan tersebut dianggap tidak dapat menggunakan tambahan modal eksternal dalam meningkatkan aktivitas operasional perusahaan (Mahendra, 2015). Namun bagi sektor keuangan perbankan (kreditur), semakin besar DAR, maka semakin tidak menguntungkan, karena akan berpotensi berisiko besar yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. DAR memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan sebagai tingkat penyesuaian dalam pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditur.

Kebijakan hutang yang dimaksudkan adalah, untuk membantu perbankan syariah dalam memperlancar pelaksanaan operasionalnya yang berhubungan dengan pembiayaan, sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diharapkan. Total hutang (*Debt*) dapat dihitung berdasarkan kewajiban langsung, laba rugi, kewajiban kepada Bank Indonesia, kewajiban kepada bank lain, titipan wadiah, titipan kepada bank lain serta kewajiban lain-lain, pembiayaan yang diterima, kewajiban perpajakan, taksiran kerugian, kewajiban kontinjensi dan subordinasi (Ihsan, 2013).

Islam menganjurkan umatnya untuk berinvestasi atas harta yang dimiliki, dan melakukan utang piutang. Meski demikian, dalam berinvestasi ataupun utang piutang harus sesuai dengan syariah atau hukum Islam dan tidak merugikan orang lain. Sebagaimana tercermin pada hadits Rasulullah SAW yang berbunyi:

حَدَّثَنَا عَبْدُ الْعَزِيزِ بْنُ عَبْدِ اللَّهِ الْأَوْيسِيُّ حَدَّثَنَا سُلَيْمَانُ بْنُ بِلَالٍ عَنْ ثَوْرِ بْنِ زَيْدٍ
عَنْ أَبِي الْغَيْثِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ
قَالَ مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ
اللَّهُ (رَوَاهُ الْبُخَارِيُّ)

Artinya: *Telah menceritakan kepada kami 'Abdul 'Aziz bin 'Abdullah Al Uwaisiy telah menceritakan kepada kami Sulaiman bin Bilal dari Tsaur bin Zaid dari Abu Al Goits dari Abu Hurairah radliallahu 'anhu dari Nabi shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Siapa yang mengambil harta manusia (berhutang) disertai maksud akan membayarnya maka Allah akan membayarkannya untuknya, sebaliknya siapa yang mengambilnya dengan maksud merusaknya (merugikannya) maka Allah akan merusak orang itu"* (HR. Bukhari No. 2387).

Hadits diatas dapat dimaknai bahwa dalam sudut pandang Islam ketika seseorang memutuskan untuk berhutang, maka orang tersebut harus merasa sanggup untuk melunasi hutangnya. Apabila seseorang berniat untuk melunasi dengan rezeki yang dianugerahkan oleh Allah SWT kepadanya, maka Allah SWT akan menolongnya dengan membukakan rezeki kepada orang yang dikehendakinya. Sebaliknya jika seseorang merasa tidak sanggup untuk melunasi hutang, maka dianggap telah mengambil harta orang lain tanpa niat untuk melunasinya dan Allah SWT akan memberikan kerugian padanya baik di dunia maupun akhirat.

Sesuai dengan hukum Islam, perbankan syariah sebagai pihak penerima pinjaman berkewajiban untuk mengembalikan hak nasabah, investor atau orang lain yang menyediakan sumber keuangan selama transaksi sesuai dengan perjanjian. Selain itu, bank syariah tidak dibenarkan jika bermaksud untuk merugikan pihak lain dengan tujuan tidak mengembalikan uangnya.

2.2.9 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa dividen kas atau berupa dividen saham (Palupi & Hendiarso, 2018). Kebijakan dividen adalah penentuan pembagian keuntungan yang akan dibayarkan kepada investor atau pemegang saham, sebagai dividen dan sebagai operasional pendukung, sehingga keuntungan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Ulya, 2020). Menurut Azhari (2018) Kebijakan dividen merupakan salah satu keuntungan yang diperoleh pemegang saham selain capital gain ketika mereka berinvestasi di perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen sebagai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan kepada pemegang saham sebagai salah satu tingkat return dalam kegiatan penanaman modal di perusahaan.

Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan yang telah diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (S. Lestari & Paryanti, 2016). Tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham cenderung dapat menarik investor, karena investor lebih berminat untuk memilih dividen daripada *capital gain*, karena dividen dianggap lebih aman (Yudistira et al., 2021). Besarnya dividen

yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, dapat ditunjukkan melalui *dividend payout ratio* (DPR), dengan mengukur dividen yang dibayarkan terhadap laba bersih yang diperoleh, biasanya dinyatakan sebagai persentase (Yudistira et al., 2021). Adapun DPR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100\%$$

Menurut Dien Gusti & Fidiana (2020), kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat besar, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan nilai perusahaan, jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi. Sehingga kinerja perusahaan dinilai lebih baik dan lebih menguntungkan. Dalam teori kebijakan dividen optimal dijelaskan bahwa kebijakan dividen harus membawa keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Terdapat beberapa pendekatan atas dasar asumsi kebijakan dividen menurut Sudana (2015), diantaranya :

1. Pendekatan dividen tetap (*zero growth dividend*)

Pendekatan ini menunjukkan bahwa jumlah dividen tunai yang dibayarkan perusahaan adalah tetap setiap tahunnya. Pendekatan ini lebih tepat untuk menentukan nilai saham preferen daripada saham biasa.

2. Pendekatan dividen dengan pertumbuhan tetap (*constant growth dividend*)

Pendekatan ini beranggapan bahwa suatu perusahaan membayarkan dividen kas setiap tahunnya dengan pertumbuhan yang tetap.

3. Pendekatan dividen yang tidak tetap (*nonconstant growth dividen*)

Pendekatan ini lebih mendekati kenyataan, karena pada umumnya dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan dari waktu ke waktu berfluktuasi, tergantung pada kebijakan dividen dan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Selain memenuhi syarat etika dan efisiensi, pasar modal juga memiliki tujuan lain, yaitu terciptanya pasar modal yang bernorma dan adil dalam distribusi dividen. Semua transaksi pasar modal harus dilakukan menurut standar etika Islam, namun investasi dalam Islam tidak hanya tentang urusan duniawi itu sendiri. Ada faktor lain yang sangat menentukan sukses tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan firman Allah SWT dalam al-Qur'an surat asy-Syura Ayat 20 sebagai berikut:

مَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الْآخِرَةِ نَزِدْ لَهُ فِي حَرْثِهِ ۗ وَمَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَا لَهُ فِي الْآخِرَةِ مِنْ نَصِيبٍ ﴿٢٠﴾

Artinya: “Barang siapa yang menghendaki keuntungan di akhirat akan Kami tambah keuntungan itu baginya dan barang siapa yang menghendaki keuntungan di dunia Kami berikan kepadanya sebagian dari keuntungan dunia dan tidak ada baginya suatu bahagianpun di akhirat”.

Sesuai dengan firman Allah SWT dalam al-Qur'an surat asy-Syura Ayat 20 diatas menjelaskan bahwa Islam telah memerintahkan manusia untuk mencapai kesuksesan dan berusaha meningkatkan pengembalian investasi. Di sisi lain,

Islam menyuruh orang untuk meninggalkan investasi yang tidak menguntungkan dan tidak menimbulkan kerugian dari pihak yang terlibat didalamnya. Oleh karena itu, lembaga keuangan syariah hanya dapat mendistribusikan dividennya setelah memenuhi semua kewajiban hukum dan kontrak, serta pembayaran yang sah dalam aturan dan prinsip syariah. Islam telah menyatukan dimensi dunia dan akhirat, mengajarkan bahwa semua aktivitas manusia, termasuk hubungan dengan Allah maupun hubungan manusia dengan manusia merupakan investasi untuk dinikmati di dunia dan akhirat. Karena aktivitas manusia dipandang sebagai investasi, akibatnya ada yang beruntung dan ada yang merugi. Itulah mengapa berinvestasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.

2.2.10 Struktur Modal

Struktur modal merupakan elemen penting dalam manajemen perusahaan, yang dapat menentukan baik buruknya prospek usaha di masa depan. Karena berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang, yang dapat diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015). Menurut (Sinaga et al., 2022) Struktur modal merupakan sumber pembiayaan tetap (jangka panjang) yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur hutang yang lebih besar dari modal, maka dapat memberatkan perusahaan, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dalam mengatur struktur modal, perusahaan harus menerapkan prinsip kehati-hatian untuk menghindari kebangkrutan dan kesulitan keuangan, karena memilih

struktur modal yang salah (Muhammad & Azmiana, 2021). Jadi, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah komposisi perbandingan utang jangka panjang terhadap modal perusahaan.

Menurut Mahendra (2015), struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menggambarkan rasio hutang terhadap ekuitas dalam membiayai operasional perusahaan dan menunjukkan kemampuan ekuitas untuk memenuhi semua kewajibannya.

Menurut Houston & Brigham (2011), struktur modal adalah kombinasi dari hutang, saham istimewa dan saham biasa, yang merupakan komponen dasar dalam meningkatkan modal perusahaan.

Rasio ini digunakan untuk menentukan jumlah dana yang dialokasikan kepada pemilik usaha oleh peminjam (kreditur). Dengan kata lain, rasio ini menjelaskan berapa persen tingkat ekuitas yang dijadikan untuk jaminan hutang. DER dapat dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah susunan utang jangka panjang terhadap modal suatu perusahaan, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Oleh karena itu perlu dipahami asumsi-asumsi terkait teori struktur modal menurut Sudana (2015), sebagai berikut:

1. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan.
2. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan, perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi hutang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar.
3. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan di masa yang akan datang sama bagi semua investor.
5. Pendapatan operasi perusahaan di harapkan tidak mengalami pertumbuhan.

Dalam penjelasan teori struktur modal terdapat beberapa pendekatan yang hasilnya tidak sama, karena masing-masing pendekatan menggunakan asumsi yang berbeda, diantaranya sebagai berikut:

1. Pendekatan Tradisional (*traditional approach*)

Pendekatan ini menyatakan bahwa, adanya struktur modal yang optimal dan perusahaan dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage*) tertentu (Sudana, 2015). Teori ini berfokus pada *controlling* dan pemetaan yang optimal. Karena, struktur modal dianggap memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan, hal tersebut terjadi pada saat nilai maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum. Oleh sebab itu,

struktur modal dapat diubah dan disesuaikan untuk mencapai kinerja yang optimal dalam perusahaan (Kartika, 2009).

2. Teori Struktur Modal Modigliani dan Miller

Teori struktur modal Modigliani dan Miller (MM), yang dicetuskan pada tahun 1958. Mendukung hubungan antara struktur modal dan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal dan juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit (Sudana, 2015). Untuk memperkuat pendapatnya, MM mengajukan beberapa asumsi, diantaranya:

- a. Pasar modal sempurna.
- b. *Expected value* dari distribusi probabilitas bagi semua investor sama.
- c. Perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas risiko yang sama.
- d. Tidak ada pajak pendapatan perusahaan.

3. Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)

Teori ini dicetuskan oleh Myers pada tahun 2001, yang menjelaskan tentang hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, di mana terjadi potensi leverage yang optimal. Teori *trade-off* menjelaskan, apabila manfaat pajak dengan biaya keuangan seimbang, hal tersebut dapat mengoptimalkan tingkat struktur modal, namun berpotensi menyebabkan risiko kebangkrutan (Houston & Brigham, 2011). Hal ini karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak, membuat utang lebih murah

daripada saham preferen. Perusahaan kan tetap berhutang sampai batas tertentu, di mana penghematan pajak dari hutang tambahan diimbangi oleh biaya kesulitan keuangan. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. *Trade Off Theory* menjelaskan, jika bank syariah memiliki rasio leverage yang rendah, hal tersebut dikarenakan bank syariah memiliki biaya kebangkrutan yang relatif kecil. mendukung asumsi teori ini yang menjelaskan bahwa biaya kesulitan keuangan di bank syariah lebih rendah, karena utang bank syariah didukung oleh aset (Toumi et al., 2012).

Struktur modal harus diperhatikan dan dikelola dengan baik untuk mencapai tingkat produktif sebuah kinerja perusahaan. Sebagai lembaga keuangan bank harus memiliki modal yang cukup kuat. Oleh karena itu perbankan syariah sangat tidak diperbolehkan untuk mengabaikan pengelolaan modalnya. Hal tersebut tercermin dalam hadist berikut ini:

عَنْ عُرْوَةَ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا اِشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاةً فَأَشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكَاةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابِحَ فِيهِ {رَوَاهُ الْبُخَارِيُّ}

Artinya: “Dari ‘Urwah bahwa Nabi SAW memberinya satu dinar untuk dibelikan seekor kambing, dengan uang itu ia beli dua ekor kambing, kemudian salah satunya dijual seharga satu dinar, lalu dia menemui beliau dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. Maka beliau mendoakan dia keberkahan dalam jual belinya itu, “sungguh dia apabila berdagang debu sekalipun, pasti mendapatkan untung”. (HR. Bukhari No.836).

Hadist diatas menjelaskan bahwa, Nabi SAW menyukai umatnya yang mau berusaha agar mendapatkan keuntungan dari modal yang dimiliki. Pemilik modal baik individu maupun perusahaan harus dapat mengelola modalnya dengan produktif agar modal tersebut dapat berputar dengan baik, sehingga tidak habis untuk digunakan.

Perbankan syariah sebagai lembaga keuangan yang berlandaskan hukum Islam menyediakan alternatif kerja sama berupa produk tambahan yang berbasis ekuitas bagi seseorang yang tidak mampu menjalankan usahanya dengan modal sendiri, diantaranya pada akad *mudharabah* dan *musyarakah*. *Mudharabah* merupakan suatu bentuk kerjasama antara dua pihak atau lebih, dimana pemilik modal mempercayakan sejumlah modalnya kepada pengelola dengan suatu perjanjian diawal, dengan syarat modal dan pengelola harus saling berkontribusi (Widianti & Wirman, 2021). *Musyarakah* adalah bentuk umum dari usaha bagi hasil dimana dua orang atau lebih menyumbangkan pembiayaan dan manajemen usaha, dengan proporsi bisa sama atau tidak. Keuntungan dibagikan sesuai dengan kesepakatan di awal, dan kerugian akan dibagikan menurut proporsi modal. Modal tidak boleh dihasilkan dari dirinya sendiri, tetapi harus dihasilkan dari usaha dan kerja keras (Widianti & Wirman, 2021).

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah cerminan dari kinerja keuangan yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh tingkat laba setelah pajak dari aktivitas yang telah dilakukan selama periode akuntansi. Profitabilitas yang tinggi

akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan sumber daya atau aset perusahaan, untuk memperoleh keuntungan yang dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi, dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham (Pangulu & Ghozali, 2014). Permintaan saham yang meningkat akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas yang didapat, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Ulya, 2020). Sejalan dengan hasil penelitian Suranto (2017), Kusumawati & Rosady (2018), Richard (2020) dan Ebenezer et al., (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah keputusan tentang pendanaan perusahaan menggunakan sumber dana dari kreditur (Putra, 2015). Penggunaan hutang yang besar akan menimbulkan beban bunga yang semakin tinggi, biaya kebangkrutan, dan keangean, maka ketika biaya kebangkrutan meningkat, persentase keuntungan yang diklaim oleh pemegang saham juga ikut meningkat (Wulandari & Sholihin, 2020). Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Karena itu, hutang akan terus dimanfaatkan oleh perusahaan apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Rasio utang dapat berada di titik optimal apabila penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan.

Menurut Dien Gusti & Fidiana (2020), jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal, karena dalam situasi pasar, investor tidak hanya memperhatikan utang perusahaan, tetapi lebih memperhatikan bagaimana manajer dapat mengelola kebijakan hutang secara efektif, dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut juga dibuktikan dalam hasil penelitian Ulya (2020), Palupi & Hendiarto (2018) dan Kurniawati & Khair (2020).

2.3.3 Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham selain capital gain dari perusahaan (E. E. Sembiring & Pakpahan, 2010). Keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan kepada pemegang saham sebagai salah satu tingkat return dalam kegiatan penanaman modal di perusahaan. Menurut Dien Gusti & Fidiana (2020), kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat besar, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan nilai perusahaan, jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi. Sehingga kinerja perusahaan dinilai lebih baik dan lebih menguntungkan. Semakin baik kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan juga akan cenderung membaik. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Nurhasanatang et al. (2020), Kurniawati & Khair (2020), Sa'adah (2021), Putra (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

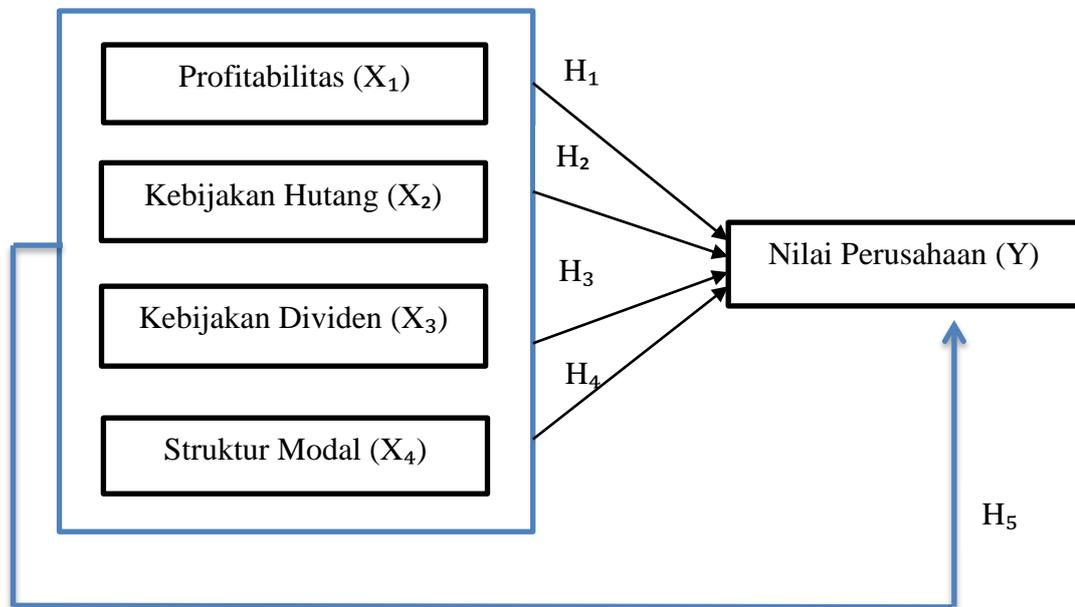
2.3.4 Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Houston & Brigham (2011), struktur modal adalah kombinasi dari hutang, saham istimewa dan saham biasa, yang merupakan komponen dasar dalam meningkatkan modal perusahaan, komposisi perbandingan utang jangka panjang terhadap modal perusahaan. jika suatu perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dan biaya hutang, maka tidak akan terjadi masalah kebangkrutan. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan, di mana pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan dan meningkatkan nilai perusahaan (Noviani et al., 2019). Menurut Kusumawati & Rosady (2018), struktur modal yang diukur menggunakan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin besar struktur modal perusahaan maka semakin besar nilai perusahaannya. Sesuai dengan hasil penelitian Pangulu & Ghozali (2014), Fauziah & Rafiqoh (2021), Richard (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) yang mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 **Kerangka Konseptual**

Dalam penelitian ini akan diuji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perbankan syariah di dunia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen terdiri dari empat variabel, yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, kerangka konseptual dalam penelitian ini ditampilkan pada gambar 2.1

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah peneliti,2022.

———— Hubungan parsial
 ———— Hubungan simultan

Sesuai dengan gambar 2.1 di atas, penelitian ini terdiri dari lima variabel, satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) dan empat variabel independen yaitu profitabilitas (X_1), kebijakan hutang (X_2), kebijakan dividen (X_3) dan struktur modal (X_4), maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan dari profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Diantaranya dengan mengadopsi 2 teori dalam bentuk kontribusi terhadap nilai perusahaan yaitu *agency theory* dan *signalling theory*.

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat diartikan sebagai kesimpulan yang belum sempurna atau kesimpulan yang belum lengkap, yang harus ditentukan dengan pembuktian kebenaran hipotesis melalui penelitian. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris antara dua variabel. Hipotesis menyatakan hubungan dari apa yang kita inginkan untuk dipelajari, variabel tersebut adalah variabel bebas, yaitu variabel penyebab, serta variabel terikat atau variabel akibat (Abdullah, 2015). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan variabel bebas yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

Profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang relatif terhadap penjualan serta terkait total aktiva dan ekuitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kekayaan perusahaan yang lebih baik dan terus meningkat (Santoso, 2013). Sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, dan investor juga lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Thaib & Dewantoro, 2017). Oleh karena itu besar kecilnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar pula nilai perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Noviani et al., 2019). Hasil penelitian yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diungkapkan oleh Ulya (2020),

Suranto (2017), Sabrin et al. (2018), Richard (2020) dan Ebenezer et al., (2019). Hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh Palupi & Hendiarto (2018), Thaib & Dewantoro (2017), Manurung et al., (2019) dan Merry Susanti (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menjalankan sistem keuanganya terkait penggunaan hutang atau *finalcial leverage* (Azhari, 2018). Menurut Houston & Brigham (2011), Kebijakan hutang menggambarkan ukuran manajemen perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya dengan menggunakan modal pinjaman atau hutang, yang dapat ditaksir dengan rasio *leverage* atau rasio *solvabilitas*. Penggunaan hutang yang besar akan menimbulkan beban bunga yang semakin tinggi, biaya kebangkrutan, dan keangean, maka ketika biaya kebangkrutan meningkat, persentase keuntungan yang diklaim oleh pemegang saham juga ikut meningkat (Wulandari & Sholihin, 2020). Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan.

Investor tidak hanya memperhatikan utang perusahaan, tetapi lebih memperhatikan bagaimana manajer dapat mengelola kebijakan hutang secara efektif, dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Dien Gusti & Fidiana, 2020). Suatu perusahaan dianggap berisiko jika memiliki proporsi hutang yang

tinggi dalam struktur modalnya, tetapi sebaliknya jika perusahaan tersebut menggunakan sedikit atau bahkan tidak ada hutang, maka perusahaan tersebut dianggap tidak dapat menggunakan tambahan modal eksternal dalam meningkatkan aktivitas operasional perusahaan (Mahendra, 2015).

Berdasarkan penelitian Palupi & Hendiarto (2018) dan Putra (2015), menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertolak belakang diungkapkan oleh Ulya (2020), Dien Gusti & Fidiana (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa dividen kas atau berupa dividen saham. Kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat besar, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi (Dien Gusti & Fidiana, 2020). Hal tersebut dapat menarik investor, karena investor lebih berminat untuk memilih dividen daripada *capital gain*, karena dividen dianggap lebih aman (Yudistira et al., 2021). Dalam teori kebijakan dividen optimal dijelaskan bahwa kebijakan dividen harus membawa keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan, sehingga dapat memaksimalkan harga saham

perusahaan (Sudana, 2015). Semakin baik kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan juga akan cenderung membaik, sesuai dengan hasil penelitian Nurhasanatang et al. (2020), Dien Gusti & Fidiana (2020), Kurniawati & Khair (2020), Putra (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018), kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian Prabowo & Wiweko (2022), Ulya (2020) dan Yudistira et al., (2021), mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan elemen penting dalam manajemen perusahaan, yang dapat menentukan baik buruknya prospek usaha di masa depan. Karena berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang, yang dapat diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015). Hal ini dikarenakan struktur modal yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan, di mana pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan dan meningkatkan nilai perusahaan (Noviani et al., 2019).

Menurut Kusumawati & Rosady (2018), struktur modal yang diukur menggunakan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin besar struktur modal perusahaan maka semakin besar nilai perusahaannya. Hal tersebut juga dibuktikan dalam hasil penelitian Pangulu & Ghazali (2014), Fauziah & Rafiqoh (2021), Richard (2020) dan Kurniawati & Khair (2020). Hasil tersebut berbeda dengan yang diungkapkan Suranto &

Walandouw (2017), Thaib & Dewantoro (2017) dan Parlindungan & Susanti, (2021), bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Sa'adah (2021), Palupi & Hendiarto (2018) dan Lestari & Paryanti (2016), secara simultan kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Pangulu & Ghozali (2014) dan Suranto & Walandouw (2017), secara simultan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian dan pendekatan yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan *eksplanatori*. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data kuantitatif yaitu data yang berupa angka atau bilangan (Priyono, 2016). Metode penelitian ini didasarkan pada filosofi *positivisme*, yang meneliti populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data dengan menggunakan instrumen penelitian, dan menganalisis data kuantitatif/statistik untuk menguji hipotesis (Abdullah, 2015).

Pendekatan *eksplanatori*, bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis yang berguna untuk memperkuat atau mungkin menyangkal teori atau hipotesis dari hasil penelitian yang ada (Abdullah, 2015). Penelitian *eksplanatori* disebut juga penelitian kausal (Firmanto et al., 2018). Dari sisi manfaat, penelitian ini dirancang untuk menguji hipotesis dari penelitian sebelumnya terkait hubungan sebab akibat dengan variabel yang digunakan, dalam praktiknya penelitian kausal biasanya dilakukan secara *eksperimental* atau *ex post facto*, atau sering disebut juga *explanatory research* karena tidak hanya bertujuan menjelaskan berbagai variabel, tetapi juga menganalisis dan mengukur hubungan-hubungan antar variabel (Firmanto et al., 2018).

3.2 Lokasi Penelitian

Adapun lokasi penelitian dilakukan pada perbankan syariah di dunia periode 2020-2022. Dengan cara mengambil data secara langsung melalui situs resmi dari masing-masing bank yang menjadi sampel penelitian ini. Lokasi penelitian dipilih untuk mendapatkan informasi data terkait laporan keuangan bank syariah di dunia dalam penelitian ini. Bank syariah yang diteliti merupakan bank syariah anggota *Islamic Financial Services Board (IFSB)*. Situs IFSB dapat diakses melalui tautan <https://ifsb.org/> yang memuat daftar anggota, termasuk didalamnya bank syariah yang kemudian diolah menjadi populasi hingga sampel pada penelitian ini.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan dari unit yang diteliti menurut karakteristiknya (ciri-cirinya). Apabila populasinya terlalu besar, maka peneliti tersebut harus mengambil sampel (sebagian dari populasi) untuk diteliti. Jadi populasi adalah seluruh objek yang harus diteliti dan pada populasi inilah hasil dari penelitian tersebut diterapkan (Abdullah, 2015).

Populasi dari penelitian ini adalah anggota *Islamic Financial Services Board (IFSB)*, baik berupa otoritas pengatur dan pengawas, organisasi antar pemerintah internasional, lembaga keuangan, asosiasi industri dan bursa saham. Adapun populasi dalam penelitian ini sebanyak 188 lembaga keuangan syariah sesuai dengan anggota IFSB.

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan hasil seleksi elemen-elemen populasi yang terpilih, dengan harapan hasil seleksi tersebut dapat mencerminkan semua karakteristik yang ada (Priyono, 2016).

Adapun sampel dalam penelitian ini adalah perbankan syariah yang tercatat sebagai anggota IFSB dan termasuk ke dalam daftar 55 bank syariah terkuat di dunia menurut *The Asian Banker* tahun 2022.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Priyono, 2016). Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh perhitungan jumlah sampel seperti tampak pada tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1
Kriteria pemilihan sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Sampel
1	Anggota <i>Islamic Financial Services Board</i> (IFSB) tahun 2022	188
2	Otoritas pengatur dan pengawas, serta organisasi antar pemerintah internasional	(91)
3	Lembaga keuangan bukan bank syariah (takaful, bursa saham, dsb)	(41)
4	Bank syariah yang tidak masuk ke dalam 60 bank syariah terkuat di dunia menurut <i>The Asian Banker</i> tahun 2022	(21)
5	Bank syariah yang tidak menyediakan laporan keuangan dalam periode penelitian	(17)
	Total perbankan syariah yang menjadi sampel	18

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan kriteria dan hasil perhitungan sampel yang ditampilkan pada tabel 3.1, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 18 bank syariah. Hal tersebut sesuai dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan dan sesuai dengan maksud penelitian. Adapun bank syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditampilkan dalam tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Bank Syariah

No	Bank Syariah	Negara	Tautan Situs
1	Al-Jazira Bank	Arab Saudi	http://www.baj.com.sa/
2	Al-Rajhi Bank	Arab Saudi	https://www.alrajhibank.com.sa/
3	Al Salam Bank	Bahrain	http://www.alsalambahrain.net/
4	Kuwait Finance House Bahrain	Bahrain	https://www.kfh.bh/en/
5	Islamic Bank Bangladesh	Banglades	https://www.islamibankbd.com/
6	Bank Muamalat	Indonesia	https://www.bankmuamalat.co.id/
7	Bank BTPN Syariah	Indonesia	https://www.btpnsyariah.com/
8	Boubyan Bank	Kuwait	https://boubyan.bankboubyan.com/en/
9	Kuwait Finance House	Kuwait	https://www.kfh.com/
10	RHB Islamic Berhad	Malaysia	http://www.rhbgroup.com/
11	Al Baraka Bank Egypt	Mesir	http://www.albarakabank.com.eg/
12	Masraf Al-Rayan	Qatar	http://www.alrayan.com/
13	Qatar Islamic Bank	Qatar	http://www.qib.com.qa/
14	Kuwait Turkish Participation Bank	Turki	http://www.kuveytturk.com/
15	Al Baraka Turk Participation Bank	Turki	http://www.albarakaturk.com.tr/
16	Dubai Islamic Bank	Uni Emirat Arab	http://www.dib.ae/en/index.htm

17	Al-Hilal Bank	Uni Emirat Arab	https://www.alhilalbank.ae/en/personal/
18	Islamic Internasional Arab Bank	Yordania	http://www.iabank.com.jo/en/

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

3.5 Data dan Jenis Data

Data merupakan sesuatu yang belum memiliki arti bagi penerimanya dan masih membutuhkan adanya suatu pengolahan. Data dapat berbentuk suatu keadaan, gambar, suara, huruf, angka, matematika, bahasa ataupun simbol-simbol lainnya yang dapat digunakan sebagai bahan untuk melihat lingkungan, obyek, kejadian ataupun suatu konsep (Abdullah, 2015). Pada penelitian ini menggunakan data panel, dimana gabungan antara data *time series* dan *cross section* dengan menggunakan data kuartal dimulai dari Januari 2020 sampai dengan September 2022.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti dari berbagai sumber yang telah ada dalam hal ini peneliti sebagai tangan kedua (Abdullah, 2015). Dalam penelitian ini data sekunder tersebut berupa data laporan keuangan yang dipublikasi dari masing-masing situs bank syariah berupa data numerik.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal yang atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah prasasti, notulen rapat, agenda dan lain sebagainya (Siyoto &

Sodik, 2015). Menurut Rachmasari et al., (2019), studi pustaka merupakan metode pengumpulan data yang diarahkan pada pencarian data dan informasi melalui dokumen-dokumen, baik dokumen tertulis, foto-foto, gambar, maupun dokumen elektronik yang mendukung proses penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Menurut Abdullah, (2015) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, organisasi atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Menurut (Siyoto & Sodik, 2015) operasional didefinisikan sebagai petunjuk tentang tatacara pengukuran suatu variabel, sehingga peneliti dapat mengetahui baik atau buruk pengukuran tersebut. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Bebas atau Independen (X)

Variabel Independen disebut juga sebagai variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independennya yaitu Profitabilitas (X_1), Kebijakan hutang (X_2), Kebijakan dividen (X_3), Struktur modal (X_4)

2. Variabel Terikat atau Dependen (Y) Variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat, yaitu variabel yang

dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai perusahaan (Y).

Adapun untuk mempermudah memahami mengenai variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, maka disusun definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian ini yang ditampilkan pada tabel 3.3 berikut:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
1.	Profitabilitas (ROA)	ROA merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sabrin et al., 2018).	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	Rasio
2.	Kebijakan Hutang (DAR)	DAR menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran	$DAR = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	Rasio

		bunga pada kredito (Mahendra, 2015).		
3.	Kebijakan Dividen (DPR)	DPR yaitu besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan pada akhir tahun (Yudistira et al., 2021).	$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100\%$	Rasio
4.	Struktur Modal (DER)	DER digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Mahendra, 2015).	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$	Rasio
5.	Nilai Perusahaan (PBV)	Nilai perusahaan atau PBV merupakan apresiasi investor atau prospek perusahaan pada masa yang akan datang maupun	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$	Rasio

		pada yang tercermin dari harga saham perusahaan di pasar saham (Putra, 2015).	
--	--	---	--

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

3.8 Analisis Data

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran tentang objek penelitian dengan menggunakan data sampel atau populasi yang dapat diartikan sebagai suatu cara untuk mengumpulkan dan menyajikan data yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Sihombing, 2022). Gambaran dapat berupa nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range* dan *skewness* (kemelencengan distribusi) (Sugiyono, 2016).

Statistik deskriptif juga berfungsi untuk menentukan kekuatan hubungan antar variabel menggunakan analisis korelasi, membuat prediksi menggunakan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan rata-rata data sampel atau populasi (Sugiyono, 2016).

3.8.2 Estimasi Model Data Panel

Terdapat beberapa jenis data yang tersedia untuk dianalisis secara statistik antara lain data runtut waktu (*time series*), data silang waktu (*cross-section*), dan data panel, yang merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross-sectional* (Sihombing, 2022). Untuk menganalisis data panel sendiri, dapat dilakukan menggunakan metode berikut:

1. Metode *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square* (PLS)

Model *common effect* merupakan pendekatan data panel yang paling sederhana, dengan hanya menggabungkan (*pooled*) seluruh data *time series* dan *cross section*, yang di estimasi menggunakan pendekatan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) untuk menduga parameternya (Amaliah et al., 2020). Metode *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu (Basuki & Prawoto, 2016).

2. Metode *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Least Squares Dummy Variables* (LSDV)

Model *Fixed Effect* adalah metode untuk memperkirakan data panel menggunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan nilai intersep (Amaliah et al., 2020). Pengertian *fixed effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu (*time intervant*). Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi tetap antar perusahaan dan antar waktu (Widarjono, 2013).

3. Metode *Random Effect Model* (REM)

Metode *random effect* adalah metode estimasi model regresi data panel dengan asumsi koefisien regresi (*slope*) konstan dan intersep berbeda antar waktu dan antar individu. Model ini sangat berguna jika individual perusahaan yang diambil sebagai sampel dipilih secara random dan merupakan wakil dari populasi (Widarjono, 2013). Dimasukannya variabel dummy di dalam *fixed effectmodel* bertujuan untuk mewakili ketidaktahuan

tentang model yang sebenarnya. Namun juga memberikan konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang akhirnya akan mengurangi efisiensi parameter. Di dalam model ini dapat mengatasi masalah tersebut dengan memilih estimasi data panel dimana residual yang saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

3.8.3 Tahap Analisis Pemilihan Model Terpilih

Dalam proses pengujian data perlu adanya pemilihan model terbaik yang kemudian terpilih dari persamaan regresi data yang akan diuji. Adapun dalam memilih model terbaik dari persamaan regresi, terdapat beberapa pengujian seperti uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan *Common Effect* atau pendekatan efek tetap (*Fixed Effect*) yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel (Amaliah et al., 2020). Jika dari hasil uji *Chow* tersebut yang terpilih metode *Common Effect*, maka tidak perlu di uji kembali dengan uji Hausman, tetapi jika dari hasil uji *Chow* terpilih metode *Fixed Effect* maka harus ada uji lanjutan dengan uji Hausman. Adapun hipotesis dalam uji *Chow* sebagai berikut :

H_0 : Model *Common Effect* (CEM)

H_1 : Model *Fixed Effect* (FEM)

Pengujian ini menggunakan distribusi F statistik, dimana jika F statistik lebih besar dari F_{tabel} maka H_0 ditolak. Nilai *Chow* menunjukkan nilai F

statistik di mana bila nilai Chow lebih besar dari nilai F_{tabel} , maka yang digunakan adalah model FEM (Widarjono, 2013).

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan untuk mengetahui apakah sebaiknya model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang digunakan (Amaliah et al., 2020). Adapun hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut :

H_0 : Model *Random Effect* (REM)

H_1 : Model *Fixed Effect* (FEM)

Uji ini menggunakan distribusi *Chi Square* dimana jika probabilitas dari Hausman lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan model *Fixed Effect* yang digunakan.

3. Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Uji LM digunakan untuk memilih model *Common Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel.

Uji LM dikembangkan oleh *Breusch-Pagan*, dimana pengujian signifikansi model random effect didasarkan pada nilai residual dari metode *Common Effect* (Amaliah et al., 2020). Adapun hipotesis dalam uji LM sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect* (CEM)

H_1 : Model *Random Effect* (REM)

Adapun penilaiannya dengan melihat nilai probabilitas untuk *cross section* F. Jika nilainya lebih dari 0,05 maka H_0 diterima atau yang terpilih adalah model *Common Effect*, tetapi jika kurang dari 0,05 maka H_1 diterima atau yang terpilih model *Random Effect*.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan apakah model regresi memiliki normalitas residual, multikolinearitas, aurokorelasi dan heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik jika memenuhi beberapa asumsi klasik. Tujuannya adalah untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian yang *reliabel* (Junjuran & Nawangsari, 2021). Adapun jika asumsi klasik terpenuhi, maka estimasi regresi yang telah dilakukan akan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dan dapat dilanjutkan menuju pengujian-pengujian berikutnya.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan apakah berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik normal P-P *plot of regression* atau dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov*. Selain itu, masih terdapat cara untuk mendeteksi normal tidaknya model dengan menggunakan *Jarque-Bera* (Junjuran & Nawangsari, 2021). Adapun ketentuan uji *one sample kolmogorov-smirnov* jika $Asymp.sig > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sedangkan apabila $Asymp.sig < 0,05$

maka data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan uji *Jarque Bera* dengan ketentuan jika probabilitas *Jarque-Bera* $> 0,05$ maka tidak terdapat masalah normalitas dan data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika probabilitas *Jarque-Bera* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk penelitian dengan lebih dari satu variabel bebas. Multikolinieritas berarti variabel bebas dalam model regresi mempunyai hubungan linier yang sempurna atau hampir sempurna. Model regresi yang baik tidak memiliki korelasi yang sempurna. Konsekuensi dari multikolinearitas adalah koefisien korelasi tidak pasti dan kesalahan menjadi sangat besar (Junjuran & Nawangsari, 2021). Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan melihat hasil analisis dengan model yang memiliki nilai *R-squared* tinggi tetapi nilai t-hitung tidak signifikan. Kemudian korelasi antar variabel *independen* sangat tinggi (di atas 0,8). Selain itu, pengambilan keputusan juga dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai toleransi mendekati 1, maka tidak ada kolinearitas, dan jika mendekati 0, ada kolinearitas. Sebaliknya jika nilai VIF kurang dari 10 maka dikatakan lolos multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama untuk semua pengamatan dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan pengujian

koefisien korelasi *Spearman Rho* yang juga tercermin dari titik-titik kurva regresi, uji park dan uji glejser (Junjunan & Nawangsari, 2021).

Heteroskedastisitas suatu data dapat diketahui dengan ketentuan:

1. Jika signifikansi hasil korelasi $< 0,05$ maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas
2. Jika signifikansi hasil korelasi $> 0,05$ maka persamaan regresi tersebut bersifat non heteroskedastisitas atau disebut juga homoskeditas.
4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Durbin Watson telah menetapkan batas atas (du) dan batas bawah (dL) pada taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan Tabel Durbin-Watson (Junjunan & Nawangsari, 2021). Adapun kaidah keputusan Durbin Watson, ditampilkan dalam tabel 3.4:

Tabel 3.4
Tabel Durbin Watson

<i>Range</i>	Keputusan
$du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah
$0 < dw < dL$	Terjadi masalah autokorelasi positif
$dw > 4-dL$	Terjadi masalah autokorelasi negatif
$4-du < dw < 4-dL$	Hasil tidak dapat disimpulkan

3.8.5 Analisis Regresi Data panel

Analisis regresi digunakan sebagai studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. sedangkan data panel adalah gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Data panel

merupakan data yang terdiri atas banyak objek pada banyak kurun waktu (Ahmaddien & Susanto, 2020).

Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (ROA), kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal. Sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Sehingga model persamaan regresi dari penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DAR_{it} + \beta_3 DPR_{it} + \beta_4 DER_{it} + e$$

Keterangan :

- α = Konstanta persamaan regresi
- β_1 = Koefisien regresi ROA
- β_2 = Koefisien regresi kebijakan hutang (DAR)
- β_3 = Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR)
- β_4 = Koefisien regresi struktur modal (DER)
- e = Kesalahan (*error*) atau faktor-faktor diluar variabel yang tidak dimasukkan sebagai variabel model diatas
- i = Unit *Cross Section*
- t = Periode Waktu

3.8.6 Uji Hipotesis

Hipotesis statistik merupakan asumsi atau pernyataan yang mungkin dapat berpotensi benar atau salah tentang parameter satu populasi atau lebih. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan mengukur nilai statistik t, nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi. Hasil perhitungan tersebut dapat dikatakan signifikan

secara statistik jika nilai uji statistiknya berada pada wilayah kritis (wilayah H_0 ditolak) dan dikatakan tidak signifikan jika nilai uji statistik berada pada wilayah dimana H_0 diterima (Abdullah, 2015; Ghozali & Ratmono, 2017).

1. Uji secara parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t atau *t-test*, yakni membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel (Ghozali & Ratmono, 2017).

Dasar pengambilan keputusan uji statistik t sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara parsial.
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial.

Adapun hipotesis dalam uji parsial (uji t) sebagai berikut:

H_0 :Variabel X secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

H_1 :Variabel X secara parsial pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model secara serentak (simultan) dapat mempengaruhi variabel dependen. (Ghozali & Ratmono, 2017; Meisyta et al.,

2021). Adapun nilai signifikansi (sig.) pada model regresi secara simultan dapat dilihat sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai F hitung $< F$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara simultan.
 - b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan.
3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi memiliki interval 0-1. Apabila nilai koefisien determinasi kecil dan semakin mendekati 0, berarti secara keseluruhan kemampuan variabel independen sangat terbatas dan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati 1, berarti kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017; Meisyta et al., 2021). Adapun rumus dalam menghitung besarnya koefisien determinasi sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd = Koefisien Determinasi

r^2 = Koefisien korelasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Berkembangnya perbankan syariah di dunia salah satunya ditandai dengan banyaknya perbankan syariah yang berpartisipasi secara langsung dalam investasi di pasar modal. Ukuran terpenting dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat nilai perusahaan, dimana hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal. Berdasarkan laporan *Islamic Financial Services Board (IFSB)* pada *Islamic Financial Services Board Stability Report* tahun 2022, dapat diketahui bahwa industri jasa keuangan syariah global tumbuh sebesar 11,3%, mengingat proporsi aset perbankan syariah yang diperkirakan terus meningkat. Dengan nilai profitabilitas sebesar 1,6% pada tahun 2021Q4, peningkatan tersebut melampaui pertumbuhan pra-pandemi di tahun 2016Q4.

Gambaran rasio hutang tertinggi berdasarkan negara pada tahun 2020Q4-2022Q4 didominasi oleh negara-negara yang ada di Asia Barat termasuk negara Oman, Qatar, Saudi Arabia dan Uni Arab Emirat hampir menyentuh angka 14%. Adapun Indonesia sendiri memiliki rasio hutang sebesar 10,5%. Secara umum, dapat disimpulkan bahwa bank syariah secara global masih terlibat dalam tingkat penggunaan hutang atau *leverage* yang tinggi.

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data laporan keuangan kuartal pada situs resmi masing-masing bank syariah yang menjadi sampel penelitian, yang kemudian diolah menggunakan software Eviews 10. Obyek

penelitian antara lain: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, struktur modal dan nilai perusahaan perbankan syariah yang merupakan anggota IFSB, serta tercatat sebagai perbankan syariah terbesar di dunia tahun 2022 menurut *The Asian Banker*. Jumlah populasi sebanyak 188 lembaga anggota IFSB baik berupa otoritas pengatur dan pengawas, organisasi antar pemerintah internasional, lembaga keuangan, perusahaan profesional, asosiasi industri dan bursa saham. Penentuan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 18 bank syariah dengan waktu pengamatan dari tahun 2020Q1 hingga tahun 2022Q3. Adapun gambaran tahap pemilihan sampel ditampilkan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Sampel
1	Anggota <i>Islamic Financial Services Board</i> (IFSB) tahun 2022	188
2	Otoritas pengatur dan pengawas, serta organisasi antar pemerintah internasional	(91)
3	Lembaga keuangan bukan bank syariah (takaful, bursa saham, dsb)	(41)
4	Bank syariah yang tidak masuk ke dalam 60 bank syariah terkuat di dunia menurut <i>The Asian Banker</i> tahun 2022	(21)
5	Bank syariah yang tidak menyediakan laporan keuangan dalam periode penelitian	(17)
	Total perbankan syariah yang menjadi sampel	18

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan kriteria dan hasil perhitungan sampel yang ditampilkan pada tabel 4.1, diperoleh sampel penelitian sebanyak 18 bank syariah. Adapun bank syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditampilkan dalam tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Daftar Sampel Bank Syariah

No	Bank Syariah	Negara	Tautan Situs
1	Al-Jazira Bank	Arab Saudi	http://www.baj.com.sa/
2	Al-Rajhi Bank	Arab Saudi	https://www.alrajhibank.com.sa/
3	Al Salam Bank	Bahrain	http://www.alsalambahrain.net/
4	Kuwait Finance House Bahrain	Bahrain	https://www.kfh.bh/en/
5	Islamic Bank Bangladesh	Banglades	https://www.islamibankbd.com/
6	Bank Muamalat	Indonesia	https://www.bankmuamalat.co.id/
7	Bank BTPN Syariah	Indonesia	https://www.btpnsyariah.com/
8	Boubyan Bank	Kuwait	https://boubyan.bankboubyan.com/en/
9	Kuwait Finance House	Kuwait	https://www.kfh.com/
10	RHB Islamic Berhad	Malaysia	http://www.rhbgroup.com/
11	Al Baraka Bank Egypt	Mesir	http://www.albaraka-bank.com.eg/
12	Masraf Al-Rayan	Qatar	http://www.alrayan.com/
13	Qatar Islamic Bank	Qatar	http://www.qib.com.qa/
14	Kuwait Turkish Participation Bank	Turki	http://www.kuveytturk.com/
15	Al Baraka Turk Participation Bank	Turki	http://www.albarakaturk.com.tr/
16	Dubai Islamic Bank	Uni Emirat Arab	http://www.dib.ae/en/index.htm
17	Al-Hilal Bank	Uni Emirat Arab	https://www.alhilalbank.ae/en/personal/
18	Islamic Internasional Arab Bank	Yordania	http://www.iiabank.com.jo/en/

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan laporan keuangan masing-masing bank, selanjutnya dilakukan pengukuran profitabilitas. Adapun hasil perhitungan profitabilitas selama tahun 2020Q1 hingga 2022Q3 dari 18 bank yang digunakan sebagai sampel penelitian ini ditampilkan pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Tabel Perhitungan Profitabilitas

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	0,26	0,26	0,43	0,46
		2021	0,36	0,36	0,37	0,38
		2022	0,52	0,44	0,45	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	1,33	1,56	1,83	2,20
		2021	3,03	3,30	0,37	0,43
		2022	0,49	0,37	3,16	-
3	Al- Salam Bank	2020	0,34	3,31	0,39	0,41
		2021	0,64	0,41	0,37	0,41
		2022	0,40	3,24	2,49	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	0,55	0,63	0,68	0,67
		2021	0,87	0,85	0,91	0,91
		2022	1,33	1,13	1,05	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	0,65	0,65	1,01	0,99
		2021	1,03	1,07	1,07	1,13
		2022	1,13	1,33	1,12	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	0,16	0,16	0,16	0,33
		2021	0,15	0,12	0,14	0,14
		2022	0,12	0,10	0,09	-
7	Boubyan Bank	2020	0,64	0,76	0,75	0,35
		2021	0,48	0,43	0,38	1,00
		2022	0,59	0,49	0,65	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,70	0,99	1,00	2,05
		2021	1,27	0,48	0,60	0,42
		2022	0,30	1,00	0,48	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	0,50	0,50	0,60	1,00
		2021	0,66	0,61	0,44	0,78
		2022	0,61	0,63	0,31	-

10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,35	0,35	0,45	1,00
		2021	0,44	0,30	0,48	0,50
		2022	0,61	0,63	0,30	-
11	Bank Muamalat	2020	0,55	0,31	0,51	0,31
		2021	0,41	0,39	0,30	0,44
		2022	0,35	0,55	0,30	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	0,44	0,43	0,46	1,00
		2021	0,45	0,42	1,00	1,62
		2022	0,46	0,44	1,00	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	1,00	1,48	1,14	0,42
		2021	1,00	0,42	1,00	0,38
		2022	1,00	1,00	1,00	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	0,58	0,57	1,00	1,00
		2021	0,32	0,36	1,00	1,00
		2022	0,80	1,77	2,27	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,40	0,34	0,34	1,09
		2021	0,70	0,34	0,42	1,58
		2022	0,47	0,48	1,00	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	1,00	0,31	0,59	1,22
		2021	0,89	0,37	0,60	1,42
		2022	1,00	0,31	0,80	-
17	Al-Hilal Bank	2020	1,11	0,39	1,00	0,75
		2021	1,00	1,39	0,49	0,36
		2022	1,10	1,83	3,62	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,68	0,48	0,41	0,36
		2021	0,61	0,53	0,43	0,49
		2022	0,50	0,40	1,00	-

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Adapun nilai ROA tertinggi selama tahun penelitian pada tabel 4.3 terdapat pada Al-Hilal Bank sebesar 3,62% periode 2022Q3, sedangkan nilai ROA terendah terdapat pada Bank BTPN Syariah, yaitu sebesar 0,09% pada periode 2022Q3.

Berdasarkan laporan keuangan masing-masing bank, dilakukan pengukuran kebijakan hutang selama periode 2020Q1 hingga periode 2022Q3.

Adapun hasil perhitungan kebijakan hutang ditampilkan pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Tabel Perhitungan Kebijakan Hutang

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	0,87	0,87	0,87	0,88
		2021	0,88	0,86	0,86	0,86
		2022	0,87	0,88	0,88	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	0,89	0,89	0,89	1,00
		2021	0,90	0,90	0,92	0,92
		2022	0,93	0,94	0,93	-
3	Al- Salam Bank	2020	0,79	0,60	0,89	0,99
		2021	0,69	0,85	0,66	0,82
		2022	0,90	0,83	0,58	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	0,89	0,90	0,90	0,90
		2021	0,90	0,90	0,89	0,89
		2022	1,00	0,90	0,89	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	0,58	0,65	0,71	0,95
		2021	0,80	1,00	0,83	0,94
		2022	1,00	0,69	0,88	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	0,64	0,64	0,64	0,64
		2021	0,62	0,63	0,62	0,62
		2022	0,61	0,63	0,61	-
7	Boubyan Bank	2020	0,89	0,90	0,90	0,90
		2021	0,91	0,90	0,90	1,00
		2022	0,90	0,87	0,87	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,81	0,80	0,79	0,89
		2021	0,80	0,79	0,78	0,89
		2022	0,77	0,77	0,77	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	0,94	0,94	0,94	0,94
		2021	0,95	1,00	0,94	0,94
		2022	1,00	0,94	0,94	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,99	0,77	0,97	0,85
		2021	0,93	1,00	0,89	0,77
		2022	1,00	0,91	0,90	-
11	Bank	2020	0,92	0,92	0,92	1,00

	Muamalat	2021	0,92	0,92	0,92	0,93
		2022	0,91	0,91	1,00	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	0,89	0,77	0,98	0,87
		2021	0,70	0,88	0,99	0,70
		2022	0,60	0,85	0,79	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	0,87	0,55	0,56	0,60
		2021	0,90	0,89	0,93	0,60
		2022	0,94	0,55	0,69	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	0,95	0,96	0,92	0,89
		2021	0,94	0,97	0,98	0,98
		2022	1,00	1,01	1,00	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,86	0,87	0,87	0,85
		2021	0,87	0,87	0,86	0,85
		2022	0,86	0,85	0,84	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	0,91	0,95	1,07	0,86
		2021	0,89	0,90	0,90	0,91
		2022	0,92	0,90	1,12	-
17	Al-Hilal Bank	2020	0,53	0,55	0,63	0,69
		2021	0,70	0,68	0,70	0,72
		2022	0,68	0,74	0,68	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,82	0,82	0,82	0,83
		2021	0,84	0,84	0,84	0,84
		2022	0,84	0,84	0,84	-

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Adapun nilai DAR tertinggi selama periode penelitian dalam tabel 4.4 terdapat milik Jordan Islamic Bank sebesar 1,12% periode 2022Q3, sedangkan nilai DAR terendah terdapat pada Al Baraka Turk Participation Bank sebesar 0,96% periode 2020Q2.

Berdasarkan laporan keuangan masing-masing bank, dilakukan pengukuran kebijakan dividen selama periode 2020Q1 hingga periode 2022Q3. Adapun hasil perhitungan kebijakan dividen ditampilkan pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Tabel Perhitungan Kebijakan Dividen

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	3,00	3,00	3,00	3,00
		2021	1,13	1,13	1,13	1,13
		2022	1,06	1,06	1,21	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	2,11	2,11	2,11	2,11
		2021	1,02	1,43	1,43	1,43
		2022	1,28	1,28	1,28	-
3	Al- Salam Bank	2020	1,00	1,00	2,07	0,51
		2021	1,15	1,00	0,71	0,54
		2022	1,04	1,00	1,00	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	2,00	5,00	1,72	1,67
		2021	2,00	1,61	1,43	1,43
		2022	1,35	1,43	1,43	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	4,93	2,54	2,14	1,65
		2021	7,36	1,59	1,24	1,11
		2022	5,92	1,47	1,14	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	4,13	4,06	4,06	4,06
		2021	2,02	2,02	2,02	2,02
		2022	3,57	3,57	3,57	-
7	Boubyan Bank	2020	4,80	5,73	5,63	5,88
		2021	5,63	5,70	5,73	7,53
		2022	9,40	7,98	7,35	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,98	1,03	1,08	0,60
		2021	1,18	1,30	2,50	1,15
		2022	2,50	2,60	2,50	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	1,25	1,13	0,75	0,83
		2021	0,63	0,83	1,13	0,70
		2022	0,75	2,50	0,85	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,93	1,20	1,28	2,50
		2021	2,50	0,58	0,58	0,63
		2022	0,68	0,60	0,70	-
11	Bank Muamalat	2020	2,50	3,18	3,25	3,73
		2021	3,45	2,85	3,43	3,53
		2022	2,50	2,50	1,00	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	2,89	3,25	2,89	1,00
		2021	2,11	2,35	2,00	1,00
		2022	3,00	3,17	2,59	-

13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	0,55	0,57	0,60	0,98
		2021	0,75	7,80	6,00	4,70
		2022	3,53	2,63	2,73	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	3,93	4,75	2,98	5,50
		2021	3,55	2,98	4,03	0,60
		2022	0,58	0,88	0,63	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,73	0,75	1,10	2,50
		2021	1,20	1,05	1,10	1,23
		2022	0,95	0,98	0,75	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	0,60	0,53	0,63	0,70
		2021	0,89	0,90	0,90	0,91
		2022	1,25	1,10	2,50	-
17	Al-Hilal Bank	2020	1,25	1,45	2,50	2,48
		2021	3,03	1,48	2,50	3,33
		2022	2,68	3,50	3,00	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,53	0,50	0,68	0,75
		2021	0,83	0,65	0,70	0,90
		2022	0,73	0,78	0,73	-

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Adapun nilai DPR tertinggi selama periode penelitian pada tabel 4.5 terdapat pada Boubyan Bank sebesar 7,98% periode 2022Q2, sedangkan nilai DPR terendah terdapat pada Islamic Internasional Arab Bank sebesar 0,50% periode 2020Q2.

Berdasarkan laporan keuangan masing-masing bank, dilakukan pengukuran struktur modal selama periode 2020Q1 hingga periode 2022Q3.

Adapun hasil perhitungan struktur modal ditampilkan pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6
Tabel Perhitungan Struktur Modal

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	6,69	6,90	6,79	7,10
		2021	7,07	5,94	6,21	6,40
		2022	6,53	6,10	6,73	-
2	Al-Rajhi	2020	8,18	8,05	8,02	9,32

	Bank	2021	9,16	9,18	2,76	2,68
		2022	2,60	2,53	6,10	-
3	Al- Salam Bank	2020	5,15	2,71	2,76	2,68
		2021	2,60	2,62	2,53	2,57
		2022	2,67	2,95	3,50	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	8,21	9,09	9,28	9,23
		2021	9,48	8,53	8,46	8,44
		2022	8,94	8,67	8,21	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	8,38	8,30	8,41	8,46
		2021	9,10	8,40	9,55	7,65
		2022	5,90	6,89	7,30	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	1,77	1,81	1,79	1,80
		2021	1,83	1,82	1,71	1,62
		2022	1,56	1,70	1,59	-
7	Boubyan Bank	2020	8,49	9,18	9,23	9,27
		2021	9,53	8,57	8,93	8,80
		2022	8,94	6,96	6,98	-
8	Kuwait Finance House	2020	4,13	3,97	3,81	3,00
		2021	3,96	3,80	3,51	8,44
		2022	3,33	4,65	3,29	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	5,90	6,10	7,90	8,40
		2021	9,40	4,80	4,50	8,24
		2022	5,90	6,79	7,88	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	4,18	4,18	4,44	4,86
		2021	4,86	4,89	4,87	7,58
		2022	4,66	4,57	4,49	-
11	Bank Muamalat	2020	4,90	5,79	4,80	6,29
		2021	9,28	4,78	2,80	3,54
		2022	4,90	1,89	3,89	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	3,10	3,02	2,77	2,96
		2021	3,75	2,80	2,22	2,51
		2022	2,97	2,72	2,24	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	1,25	1,16	1,32	1,80
		2021	1,92	2,08	1,54	1,80
		2022	1,60	1,28	1,31	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	6,07	6,47	6,54	6,31
		2021	5,43	5,00	5,95	4,94
		2022	7,37	5,76	6,26	-
15	Dubai	2020	6,23	6,51	6,48	5,71

	Islamic Bank	2021	6,53	6,43	6,11	5,72
		2022	6,03	5,73	5,37	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	7,50	8,29	9,09	7,80
		2021	7,76	8,56	9,33	9,99
		2022	8,78	9,45	9,56	-
17	Al-Hilal Bank	2020	1,14	1,20	1,71	2,26
		2021	2,37	2,34	2,34	2,57
		2022	2,16	2,78	2,11	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	1,32	1,80	1,92	2,08
		2021	1,54	1,80	1,60	2,26
		2022	2,37	2,34	2,34	-

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Adapun nilai DER tertinggi selama tahun penelitian dalam tabel 4.5 terdapat pada Jordan Islamic Bank sebesar 9,99% pada periode 2021Q4, sedangkan nilai DER terendah terdapat pada Al-Hilal Bank sebesar 1,14% pada periode 2020Q1.

Berdasarkan laporan keuangan masing-masing bank, dilakukan pengukuran nilai perusahaan selama periode 2020Q1 hingga periode 2022Q3.

Hasil perhitungan nilai perusahaan ditampilkan pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Tabel Perhitungan Nilai Perusahaan

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	0,79	0,79	1,28	1,39
		2021	1,09	1,09	1,10	1,13
		2022	1,55	1,31	1,35	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	4,00	4,68	5,49	6,60
		2021	9,10	9,91	1,11	1,29
		2022	1,46	1,12	9,47	-
3	Al- Salam Bank	2020	1,01	9,93	1,16	1,24
		2021	1,92	1,23	1,10	1,22
		2022	1,20	9,71	7,48	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	1,65	1,88	2,03	2,02
		2021	2,62	2,55	2,72	2,74
		2022	4,00	3,40	3,14	-

5	Islamic Bank Bangladesh	2020	1,95	1,94	3,04	2,97
		2021	3,08	3,21	3,20	3,38
		2022	3,39	4,00	3,36	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	0,30	0,48	0,49	1,00
		2021	0,46	0,37	0,43	0,42
		2022	0,36	0,31	0,28	-
7	Boubyan Bank	2020	1,92	2,29	2,25	2,35
		2021	2,25	2,28	2,29	3,01
		2022	3,76	3,19	2,94	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,39	0,41	0,43	0,24
		2021	0,47	0,52	1,00	0,46
		2022	1,00	1,04	1,00	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	0,50	0,45	0,30	0,33
		2021	0,25	0,33	0,45	0,28
		2022	0,30	1,00	0,34	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,37	0,48	0,51	1,00
		2021	1,00	0,23	0,23	0,25
		2022	0,27	0,24	0,28	-
11	Bank Muamalat	2020	1,00	1,27	1,30	1,49
		2021	1,38	1,14	1,37	1,41
		2022	1,00	1,00	1,00	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	2,82	3,00	3,03	3,11
		2021	3,12	3,16	3,22	3,18
		2022	4,33	3,91	4,18	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	3,33	3,30	2,99	1,84
		2021	3,38	3,12	2,40	1,88
		2022	1,41	1,05	1,09	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	1,57	1,90	1,19	2,20
		2021	1,42	1,19	1,61	0,24
		2022	0,23	0,35	0,25	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,29	0,30	0,44	1,00
		2021	0,48	0,42	0,44	0,49
		2022	0,38	0,39	0,30	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	0,24	0,21	0,25	0,28
		2021	0,30	0,35	0,28	0,33
		2022	0,50	0,44	1,00	-
17	Al-Hilal Bank	2020	0,50	0,58	1,00	0,99
		2021	1,21	0,59	1,00	1,33
		2022	1,07	1,40	1,20	-

18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,21	0,20	0,27	0,30
		2021	0,33	0,26	0,28	0,36
		2022	0,29	0,31	0,29	-

Sumber: Data diolah Peneliti, 2023

Adapun nilai PBV tertinggi selama periode penelitian pada tabel 4.7 terdapat pada Al- Salam Bank sebesar 9,71% pada periode 2022Q2, sedangkan nilai PBV terendah terdapat pada Islamic Internasional Arab Bank sebesar 0,20% pada periode 2020Q2.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran tentang objek penelitian dengan menggunakan data populasi atau sampel yang diartikan sebagai suatu cara untuk mengumpulkan dan menyajikan data yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Sihombing, 2022). Gambaran dapat berupa nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range* dan *skewness* (kemelencengan distribusi) (Sugiyono, 2016).

Statistik deskriptif juga berfungsi untuk menentukan kekuatan hubungan antar variabel menggunakan analisis korelasi, membuat prediksi menggunakan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan rata-rata data sampel atau populasi (Sugiyono, 2016). Adapun hasil dari statistik deskriptif dari 198 jumlah penelitian ditampilkan pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8
Statistik Deskriptif

Variabel	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (X ₁)	Kebijakan Hutang (X ₂)	Kebijakan Dividen (X ₃)	Struktur Modal (X ₄)
Mean	1,655,505	0,769242	0,846768	2,147,374	5,162,677
Median	1,095,000	0,560000	0,880000	1,430,000	4,920,000
Maximum	9,930,000	3,620,000	1,120,000	9,400,000	9,990,000
Minimum	0,200000	0,090000	0,530000	0,500000	1,140,000
Std.Dev.	1,815,028	0,613672	0,120070	1,704,370	2,703,351
Skewness	2,519,303	2,415,696	-0,864782	1,638,072	0,124595
Kurtosis	1,080,678	9,897,277	3,057,998	5,718,796	1,612,528

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Sesuai dengan tabel 4.8 berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan software Eviews 10 menjelaskan bahwa terdapat 18 bank syariah di dunia sebagai sampel, dengan waktu pengamatan selama 3 tahun, menggunakan data quartal dari tahun 2020 hingga tahun 2022. Adapun interpretasi dari tabel 4.8 sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Nilai minimum dari variabel struktur modal bank syariah sebesar 0,20 sedangkan nilai maksimum sebesar 9,93. Artinya, nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai 0,20 hingga 9,93. Adapun nilai mean sebesar 1,65 yang berarti rata-rata nilai perusahaan perbankan syariah yang digunakan dalam penelitian ini selama periode tahun 2020Q1 hingga 2022Q3 sebesar 1,65. Hal tersebut menggambarkan bahwa porsi harga saham terhadap nilai buku saham perbankan syariah sebesar 1,65%. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV apabila hasilnya lebih dari satu,

maka dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham, dimana perusahaan memiliki pandangan masa depan yang baik.

2. Profitabilitas

Nilai minimum dari variabel profitabilitas bank syariah sebesar 0,09, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,62. Artinya profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai 0,09 hingga 3,62. Adapun nilai mean sebesar 0,76 yang berarti nilai rata-rata dari profitabilitas perbankan syariah yang digunakan selama periode tahun 2020Q1 hingga 2022Q3 sebesar 0,76. Hal tersebut menggambarkan bahwa perbankan syariah mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki sebesar 0,76% pada periode 2020Q1 hingga 2022Q3.

3. Kebijakan Hutang

Nilai minimum dari variabel kebijakan hutang bank syariah sebesar 0,53, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,12. Artinya kebijakan hutang yang digunakan berkisar pada nilai 0,53 hingga 1,12. Adapun nilai mean sebesar 0,84 yang berarti nilai rata-rata dari kebijakan hutang perbankan syariah yang digunakan selama periode tahun 2020Q1 hingga 2022Q3 sebesar 0,84. Hal tersebut menggambarkan bahwa perbankan syariah mempunyai beban utang yang ditanggung perusahaan dari aktivasinya sebesar 0,84% pada periode 2020Q1 hingga 2022Q3. Dapat disimpulkan bahwa risiko hutang yang ditanggung perbankan syariah relatif kecil dan berpotensi menguntungkan.

4. Kebijakan Dividen

Nilai minimum dari variabel kebijakan dividen pada bank syariah sebesar 0,50, sedangkan nilai maksimum sebesar 9,40. Artinya sampel kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai 0,50 hingga 9,40. Adapun nilai mean sebesar 2,14 yang berarti nilai rata-rata dari kebijakan dividen perbankan syariah yang digunakan selama periode tahun 2020Q1 hingga 2022Q3 sebesar 2,14. Hal tersebut menggambarkan bahwa perbankan syariah mempunyai dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dari laba bersih yang telah diperoleh sebesar 2,14% pada periode 2020Q1 hingga 2022Q3.

5. Struktur Modal

Nilai minimum dari variabel struktur modal pada bank syariah sebesar 1,14, sedangkan nilai maksimum sebesar 9,99. Artinya, sampel struktur modal yang digunakan berkisar pada nilai 1,14 hingga 9,99. Adapun nilai mean sebesar 5,16 yang berarti nilai rata-rata dari struktur modal perbankan syariah yang digunakan selama periode tahun 2020Q1 hingga 2022Q3 sebesar 5,16. Hal tersebut menggambarkan bahwa perbankan syariah mempunyai porsi penggunaan hutang untuk membiayai permodalan perusahaan sebesar 5,16%, dengan nilai yang relatif rendah perusahaan memiliki risiko keuangan perusahaan yang relatif rendah pula.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, untuk menentukan model estimasi terbaik yang digunakan dalam penelitian, dapat dilakukan dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

4.3.1 Uji Chow

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan CEM atau pendekatan FEM yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel (Amaliah et al., 2020). Apabila dari hasil uji Chow yang terpilih metode CEM, maka tidak perlu di uji kembali dengan uji Hausman, akan tetapi apabila dari hasil uji Chow terpilih metode FEM maka perlu dilakukan uji lanjutan dengan uji Hausman. Adapun hipotesis dalam uji Chow sebagai berikut

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Uji ini menggunakan distribusi F statistik, dimana jika F statistik lebih besar dari F_{tabel} maka H_0 ditolak. Nilai Chow menunjukkan nilai F statistik di mana apabila nilai Chow lebih besar dari nilai F_{tabel} , maka yang digunakan adalah model FEM (Widarjono, 2013). Adapun hasil dari uji Chow ditampilkan pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	Statistik	Prob.
<i>Cross-section Chi-square</i>	275,207,852	0,0000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* sebesar $0,00 < 0,05$ yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Adapun model yang terpilih adalah FEM.

4.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan untuk mengetahui apakah sebaiknya model FEM atau model REM yang digunakan (Amaliah et al., 2020). Adapun hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model* (REM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Uji ini menggunakan distribusi *Chi Square* dimana apabila probabilitas dari Hausman lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan model FEM yang dipilih. Adapun hasil dari uji Hausman ditampilkan pada tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Hausman

<i>Effects Test</i>	Statistik	Prob.
<i>Cross-section random</i>	5,963,299	0,2019

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Pada tabel 4.10 hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0,2019 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, dengan model REM yang terpilih.

Berdasarkan uji Chow dan uji Hausman, model yang terpilih yaitu REM. Dapat disimpulkan bahwa model REM yang terpilih dan digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan syariah. Adapun hasil regresi data panel menggunakan model REM ditampilkan dalam tabel 4.11 berikut:

Tabel 4.11
Model Regresi Terpilih (*Random Effect Model*)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Konstanta	-0,450266	0,247183	-1,821588	0,0701
Profitabilitas ROA (X_1)	0,429144	0,057398	7,476690	0,0000
Kebijakan Hutang DAR (X_2)	-0,352671	0,281374	-1,253389	0,2116
Kebijakan Dividen DPR (X_3)	0,466033	0,056723	8,216003	0,0000
Struktur Modal DER (X_4)	0,266012	0,116040	2,292418	0,0230
R-squared 0,397155		F-statistic 31,78720		
Adjusted R-Squared 0,384661		Prob (F-statistic) 0,000000		

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.11, persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = -0,450266 + 0,429144 ROA - 0,352671 DAR + 0,466033 DPR + 0,266012 DER$$

Adapun interpretasi model regresi data panel sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar $-0,450266$ menyatakan bahwa seluruh variabel independen yaitu profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA, kebijakan hutang yang diproyeksikan dengan DAR, kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan DPR, struktur modal yang diproyeksikan dengan DER sama dengan nol. Adapun besarnya nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV sama dengan besarnya konstanta, yaitu sebesar $-0,450266$.
2. Koefisien regresi profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA (X_1) sebesar $0,429144$ menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai ROA, maka dapat meningkatkan nilai PBV sebesar $0,429144$.

3. Koefisien regresi kebijakan hutang yang diproyeksikan dengan DAR (X_2) sebesar -0,35267 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DAR, maka dapat menurunkan nilai PBV sebesar 0,352671.
4. Koefisien regresi kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan DPR (X_3) sebesar 0,466033 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DPR, maka dapat meningkatkan nilai PBV sebesar 0,466033.
5. Koefisien regresi struktur modal yang diproyeksikan dengan DER (X_4) sebesar 0,266012 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DER, maka dapat meningkatkan nilai PBV sebesar 0,266012.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan apakah model regresi mempunyai normalitas residual, multikolinearitas, aurokorelasi dan heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila memenuhi beberapa asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian yang reliabel (Junjuran & Nawangsari, 2021). Adapun jika asumsi klasik terpenuhi, maka estimasi regresi yang telah dilakukan akan *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan dapat dilanjutkan menuju uji selanjutnya.

4.4.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik normal P-P *plot of regression* atau dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov*. Selain itu, terdapat cara untuk mendeteksi normal tidaknya model dengan menggunakan Jarque-Bera

(Junjunan & Nawangsari, 2021). Adapun ketentuan uji one sample kolmogorov-smirnov jika $Asymp.sig > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Apabila $Asymp.sig < 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan uji Jarque Bera dengan ketentuan apabila probabilitas Jarque-Bera $> 0,05$ maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, apabila probabilitas Jarque-Bera $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Adapun Hasil uji normalitas ditampilkan pada tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	5,901373
Probabilitas	0,052304

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022.

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai probability *Jarque-Bera* sebesar 0,052304 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk penelitian dengan ketentuan lebih dari satu variabel bebas. Model regresi yang baik tidak memiliki korelasi yang sempurna. Konsekuensi dari multikolinearitas adalah koefisien korelasi tidak pasti dan kesalahan menjadi sangat besar (Junjunan & Nawangsari, 2021). Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinearitas dengan cara melihat hasil analisis, dimana model yang mempunyai nilai *R-squared* tinggi akan tetapi nilai t-hitung tidak signifikan. Selain itu korelasi antar variabel *independen* sangat tinggi (di atas 0,8). Adapun, pengambilan keputusan juga dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai toleransi mendekati

1, maka tidak ada kolinearitas dan jika mendekati 0, maka terdapat kolinearitas. Sebaliknya jika nilai VIF kurang dari 1 maka dikatakan lolos multikolinieritas. Adapun hasil uji multikolinieritas ditampilkan dalam tabel 4.13 berikut:

Tabel 4.13
Hasil Uji Multikolinieritas

	Profitabilitas ROA (X ₁)	Kebijakan Hutang DAR (X ₂)	Kebijakan Dividen DPR (X ₃)	Struktur Modal DER (X ₄)
ROA (X ₁)	1,000,000	0,124272	-0,147244	0,213060
DAR (X ₂)	0,124272	1,000,000	-0,110594	0,591716
DPR (X ₃)	-0,147244	-0,110594	1,000,000	0,054571
DER (X ₄)	0,213060	0,591716	0,054571	1,000,000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.13 diketahui bahwa hubungan antar variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DAR), kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) berkisar pada 0,213060 hingga 0,054571 dan kurang dari 1. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa model pada penelitian tidak terdapat gejala multikolinieritas.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama untuk semua pengamatan dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan pengujian koefisien korelasi *Spearman Rho* yang tercermin dari titik-titik kurva regresi, uji park dan uji glejser. (Junjuran & Nawangsari, 2021). Adapun heteroskedastisitas suatu data dapat diketahui dengan ketentuan:

1. Apabila signifikansi hasil korelasi $< 0,05$ maka persamaan regresi mengandung heteroskedastisitas

2. Apabila signifikansi hasil korelasi $> 0,05$ maka persamaan regresi bersifat non heteroskedastisitas atau disebut juga homoskeditas.

Adapun Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 4.14 berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistik 3,715651	Prob (F- statistik) 0,0474
R-squared 0,841473	Prob. <i>Chi-Square</i> 0,1268

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa hasil probabilitas *Chi-Square* $> 0,05$. Artinya, bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau non heteroskedastisitas.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) (Junjunan & Nawangsari, 2021). Durbin Watson telah menetapkan batas atas (du) dan batas bawah (dL) pada taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan tabel Durbin-Watson. Adapun hasil uji autokorelasi ditampilkan dalam tabel 4.15 berikut:

Tabel 4.15
Hasil Uji Autokorelasi

F-statistik 1,267557	R-squared 0,446183
Prob (F- statistik) 0,1237	Durbin-Watson stat 1,927739

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,297739. Adapun penelitian ini menggunakan 198 observan, dan 4 variabel bebas (k). Oleh karena itu, nilai dL untuk data pada penelitian ini sebesar 1,7263 sedangkan nilai dU sebesar 1,8087. Dengan nilai Durbin Watson sebesar 1,927739, maka nilai tersebut lebih besar dari batas atas (dU) sebesar 1,8087 dan lebih kecil dari nilai $4-dU$ yaitu sebesar 2,2737. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada data dalam penelitian ini, sehingga distribusi data pada model profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DAR), kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia dinyatakan memenuhi asumsi autokorelasi.

4.5 Uji Hipotesis

Hipotesis statistik merupakan asumsi atau pernyataan yang dimungkinkan dapat berpotensi benar atau salah terkait parameter satu populasi atau lebih. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan mengukur nilai statistik t , nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi. Hasil perhitungan dapat dikatakan signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada pada wilayah kritis (H_0 ditolak) dan dikatakan tidak signifikan apabila nilai uji statistik berada pada wilayah dimana H_0 diterima (Abdullah, 2015; Ghozali & Ratmono, 2017).

4.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t atau t -test yaitu

membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal sebagai variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen secara signifikan. Uji t dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi t pada tingkat α yang digunakan.

Dasar pengambilan keputusan uji statistik t yaitu apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh tidak signifikan secara parsial. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel, maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial.

Adapun hasil uji t dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 4.11 berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi parsial dari profitabilitas (X_1) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi parsial dari kebijakan hutang (X_2) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,2116 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi parsial dari kebijakan dividen (X_3) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi parsial dari struktur modal (X_4) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0230 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model secara serentak (simultan) dapat mempengaruhi variabel dependen. (Ghozali & Ratmono, 2017; Meisyta et al., 2021). Adapun nilai signifikansi (sig.) pada model regresi secara simultan, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara simultan. Sebaliknya jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan. Dari hasil uji F nilai probabilitas F hitung sebesar 0,000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi α yaitu sebesar 0,05. Artinya dalam penelitian ini, variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

4.5.3 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Nilai koefisien determinasi memiliki interval 0-1. Apabila nilai koefisien determinasi kecil dan semakin mendekati 0, berarti secara keseluruhan kemampuan variabel independen sangat terbatas dan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati 1, berarti kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Meisyta et al., 2021).

Berdasarkan uji determinasi nilai dari R-squared sebesar 0,39 atau 39,71%, dimana hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal dapat menjelaskan 39,71% variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan 60,29% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang relatif terhadap penjualan, terkait total aktiva dan ekuitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi, dapat mencerminkan kekayaan perusahaan yang lebih baik dan terus meningkat (Santoso, 2013). Hal ini dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, dan investor juga lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Thaib & Dewantoro, 2017). Oleh karena itu, besar kecilnya profitabilitas

dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula nilai perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Noviani et al., 2019).

Nilai koefisien regresi parsial dari profitabilitas (X_1) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi profitabilitas yang dilambangkan dengan ROA (X_1) sebesar 0,429144 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai ROA, maka akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,429144.

Bank syariah yang didirikan sesuai dengan prinsip syariah, selain mengejar keuntungan atau profitabilitas, diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dari bank syariah tersebut (Sulistiyo & Yuliana, 2019). Apabila kepemilikan saham perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan dari para investor, tidak hanya pada kinerja perusahaan, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sujoko, 2007). Hasil ini sesuai dengan penelitian Ulya (2020), Suranto & Walandouw, (2017), Sabrin et al., (2018), Richard, (2020) dan Ebenezer et al., (2019), yang hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang dapat dikatakan sebagai kebijakan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menjalankan sistem keuangannya terkait penggunaan hutang atau *financial leverage* (Azhari, 2018). Investor tidak hanya

memperhatikan utang perusahaan, tetapi lebih memperhatikan bagaimana manajer dapat mengelola kebijakan hutang secara efektif, dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Dien Gusti & Fidiana, 2020). Suatu perusahaan dianggap berisiko apabila mempunyai proporsi hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, tetapi sebaliknya apabila perusahaan menggunakan sedikit atau bahkan tidak ada hutang, maka perusahaan dianggap tidak dapat menggunakan tambahan modal eksternal dalam meningkatkan aktivitas operasional perusahaan (Mahendra, 2015).

Nilai koefisien regresi parsial dari kebijakan hutang (X_2) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,2116 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kebijakan hutang yang dilambangkan DAR (X_2) sebesar $-0,352671$ menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DAR, maka akan menurunkan nilai PBV sebesar $0,352671$.

Kebijakan hutang yang tepat, dapat membantu perbankan dalam memperlancar pelaksanaan operasionalnya yang berhubungan dengan pembiayaan, sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diharapkan dan meningkatkan nilai perusahaan. Total hutang (*Debt*) dapat dihitung berdasarkan kewajiban langsung, laba rugi, kewajiban kepada Bank Indonesia, kewajiban kepada bank lain, titipan wadiah, titipan kepada bank lain, kewajiban lain-lain, pembiayaan yang diterima, kewajiban perpajakan, taksiran kerugian, kewajiban kontinjensi dan subordinasi (Ihsan, 2013). Namun, menurut (Paradiba & Nainggolan, 2015) penggunaan utang dalam perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh teori struktur modal dari Miller dan Modigliani yang menjelaskan secara eksplisit mengakui bahwa tidak adanya hubungan antara pendanaan dan investasi, artinya ketika menggunakan utang atau tidak menggunakan utang dalam mendanai investasi perusahaan tidak berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Ulya (2020), Palupi & Hendiarto (2018), Dien Gusti & Fidiana (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) yang menyimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa dividen kas atau berupa dividen saham (Absari & Kinasih, 2021). Kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat besar, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi (Dien Gusti & Fidiana, 2020). Semakin baik kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan juga akan cenderung membaik Nurhasanatang et al. (2020).

Nilai koefisien regresi parsial dari kebijakan dividen (X_3) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kebijakan dividen yang dilambangkan DPR (X_3)

sebesar 0,466033 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DPR, maka akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,466033.

Pembagian dividen dapat menyebabkan masalah keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Lestari, 2021). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurhasanatang et al. (2020), Dien Gusti & Fidiana (2020), Kurniawati & Khair (2020), Sa'adah (2021), Putra (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori struktur modal, jika suatu perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dan biaya hutang, maka tidak akan terjadi masalah kebangkrutan. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan, di mana pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan dan meningkatkan nilai perusahaan (Noviani et al., 2019). Menurut Kusumawati & Rosady (2018) semakin besar struktur modal perusahaan maka semakin besar nilai perusahaannya.

Nilai koefisien regresi parsial dari struktur modal (X_4) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0230 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai struktur modal akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,0230. Koefisien regresi struktur modal yang dilambangkan DER (X_4) sebesar 0,266012 menyatakan bahwa setiap

peningkatan 1 satuan nilai DER, maka akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,266012.

Struktur modal harus diperhatikan dan dikelola dengan baik untuk mencapai tingkat produktif sebuah kinerja perusahaan. Sebagai lembaga keuangan bank harus memiliki modal yang cukup kuat agar dapat terus berkembang dan dapat menjalankan segala kegiatan usaha untuk menarik nasabah menginvestasikan dananya (Satria & Putri, 2021). Oleh karena itu perbankan syariah sangat tidak diperbolehkan untuk mengabaikan pengelolaan modalnya. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Pangulu & Ghazali (2014), Fauziah & Rafiqoh (2021), Richard (2020) dan Kurniawati & Khair (2020) yang menejaskan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan

Hasil uji F pada penelitian ini yaitu sebesar 0,000000 menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara bersama sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan yaitu sebesar 39,71%. Sedangkan 60,29% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Palupi & Hendiarto (2018), Novita Dewi Parlindungan & Susanti (2021), dan S. Lestari & Paryanti (2016) yang mengemukakan bahwa profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan

struktur modal secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

4.6.6 Pembahasan dalam Perspektif Islam

Dalam hal kepemilikan harta, ajaran Islam yang menekankan pentingnya untuk menggabungkan pengakuan atas milik sosial dan milik pribadi, serta mengajarkan bahwa segala sesuatu yang kita lakukan harus diarahkan kepada al-Qur'an dan al-Hadits, bahkan dalam bidang bisnis atau investasi. Islam telah mengatur etika bisnis agar tidak merugikan salah satu atau kedua belah pihak, dengan selalu mengutamakan keadilan dan keseimbangan hak dan tanggung jawab dalam semua transaksi bisnis, termasuk dalam mencari keuntungan, penggunaan hutang, bagi hasil dan penggunaan modal. Hal tersebut berpedoman pada al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 188, sebagai berikut:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْأُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ
النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ (١٨٨)

Artinya: *Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.*

Berdasarkan penafsiran pada al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 188 diatas menjelaskan bahwa sebagai pebisnis yang menggunakan prinsip syariah, terdapat beberapa kegiatan dalam melakukan *muamalah* dengan memberikan batasan apa saja yang boleh dilakukan dan apa saja yang tidak diperbolehkan, termasuk menghindari kecurangan mengambil harta dengan cara yang tidak benar (*bathil*).

Semua hukum dan aturan tersebut adalah untuk menjaga pebisnis agar mendapatkan rejeki yang halal dan di ridhai oleh Allah SWT serta terwujudnya kesejahteraan distribusi yang merata.

Lembaga keuangan syariah termasuk bank syariah wajib menggunakan prinsip-prinsip yang berkaitan dengan ekonomi Islam, yaitu larangan *riba*, *gharar* dan *maisir* dalam meraih keuntungan (Roficoh, 2018). Oleh karena itu, perbankan syariah menggunakan sistem bagi hasil pada produk *mudharabah* dan *musyarakah*, maka keuntungan yang didapatkan dihitung dari presentase yang telah disepakati. Adapun produk *murabahah*, *istishna'* dan *salam* merupakan akad jual beli yang mengandung rasio laba yang telah disepakati kedua belah pihak.

Sistem bagi hasil dalam perbankan syariah juga diterapkan dalam kegiatan investasi, dimana produk perbankan syariah menjadi salah satu investasi yang halal dan diperbolehkan. Sebab penerimaan keuntungan yang diperoleh dalam investasi syariah adalah dalam bentuk bagi hasil antara emiten dan pemegang saham, berbeda dengan perbankan konvensional yang menetapkan keuntungan dalam bentuk bunga tetap. Tentunya hal ini, akan terhindar dari kegiatan *riba*. Sehingga pemilihan salah satu jenis produk perbankan syariah dapat dijadikan sebagai bentuk investasi syariah (Harahap, 2016).

Selain mencari keuntungan bisnis dan investasi, Islam juga memberi batasan dalam penggunaan utang piutang, sebagaimana yang telah tercermin dalam al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 282 dibawah ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُبَ
بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ (٢٨٢)

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman apabila kamu bermu`amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan hendaklah kamu menuliskannya dan hendaklah seseorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar...*”

Berdasarkan penafsiran pada al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 188 diatas menjelaskan bahwa proses hutang piutang dianjurkan oleh Allah SWT dilaksanakan dengan adanya bukti tertulis dan tidak dapat dilakukan secara sembarangan melainkan didasarkan pada aspek kebenaran dan kejujuran. Hal ini dilakukan dengan ketentuan pemenuhan utang harus sesuai akad dan kesepakatan.

Sesuai dengan hukum Islam, perbankan syariah menggunakan konsep akad yang merupakan perjanjian tertulis atau kewajiban antara nasabah dan bank dimana terdapat sighthat (*ijab qabul*) sesuai dengan syariah yang berlaku dan berpengaruh pada objek yang akan diikat. Selain itu, sebagai pihak penerima pinjaman berkewajiban untuk mengembalikan hak nasabah, investor atau orang lain yang menyediakan sumber keuangan selama transaksi sesuai dengan perjanjian. Selain itu, bank syariah tidak dibenarkan jika bermaksud untuk merugikan pihak lain dengan tujuan tidak mengembalikan uangnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan terkait pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perbankan syariah di dunia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Artinya, terdapat hubungan antara keduanya, jika terjadi peningkatan profitabilitas, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.
2. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Artinya, tidak ada hubungan antara variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.
3. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Artinya, terdapat hubungan antara keduanya. Apabila terjadi peningkatan kebijakan dividen, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.
4. Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Artinya, terdapat hubungan antara keduanya. Jika terjadi peningkatan struktur modal, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

5. Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Artinya, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan perbankan syariah di dunia.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pengajuan hipotesis, analisis dan keterbatasan, maka beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan perbankan syariah masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian mengenai nilai perusahaan perbankan syariah masih perlu dikembangkan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambahkan variabel lain seperti keputusan investasi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan variabel lain yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat juga menambah atau melakukan perbandingan struktur modal bank syariah suatu negara dengan bank syariah di negara lainnya.
3. Bagi pihak ketiga, baik investor maupun kreditur dalam pengambilan keputusan investasi ataupun pemberian pinjaman perlu untuk memerhatikan nilai perusahaan. Informasi-informasi berkaitan dengan profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat menambah referensi bagi pihak ketiga sebelum melakukan keputusan investasi.

4. Bagi 18 bank syariah yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian, dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan operasional perusahaan, perlu diperhatikan kelayakan dan ketepatannya terkait pemilihan sumber dana dengan risiko minimal. Hal ini dilakukan bukan hanya dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan, namun juga dapat menjadi keunggulan dan daya saing antar bank syariah.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al Karim dan terjemahan

Abdullah, M. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (A. Istiadi & Igbal (eds.); 1st ed.). Aswaja Pressindo.

Absari, H. A., & Kinasih, H. W. (2021). Peran Moderasi Corporate Social Responsibility Pada Return on Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham. *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11(2), 256–273.

Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). *Analisis Regresi Data Panel* (1st ed.). I deas Publishing.

Al-Najjar, B. (2009). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data. *Studies in Economics and Finance*, 26(3), 182–197. <https://doi.org/10.1108/10867370910974017>

Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>

Azhari. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *JOM Fisip*, 5(1), 1–18.

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis : (dilengkapi aplikasi SPSS & Eviews)* (2nd ed.). Rajawali Pers.

Buyung, S., Syaifuddin, D, T., Budi, N., & Hidayat, V. (2017). *Effect Of Debt Policy, Deviden Policy, And Profitability To Company Value In Manufacturing Company In Indonesia Stock Exchange*.

Copeland, & Weston. (2004). *Manajemen Keuangan* (A. J. Wasana & Kibrandoko (eds.); Jilid 2). Binarupa Aksara.

Darmadji, & Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (3rd ed.). Salemba Empat.

Dien Gusti, M., & Fidiana. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 1. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.151.343>

Djakfar, M. (2009). Perusahaan Dalam Perspektif Islam. *Iqtisoduna*.

Dwi, A. (2019). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE SEMARANG*, 9(1), 32–49.

- Ebenezer, O. O., Islam, M. A., Yusoff, W. S., & Rahman, S. (2019). The effects of liquidity risk and interest-rate risk on profitability and firm value among banks in ASEAN-5 countries. *Journal of Reviews on Global Economics*, 8(August), 337–349. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2019.08.29>
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. RV Puataka Horizon, 2017.
- Fauziah, F., & Rafiqoh, R. (2021). Effect of Profitability, Company Size, Capital Structure, and Liquidity Risk on Firm Value of Indonesian Banks. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 4(1), 14–27. <https://doi.org/10.35138/organum.v4i1.110>
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Firmanto, D., Jundillah, M. L., & Widagdo, K. A. (2018). *Penelitian Deskriptif, Ekploratori, dan Eksplanatori*. 13. https://www.academia.edu/36167748/Penelitian_Deskriptif_Ekploratori_dan_Eksplanatori
- Frastawan David, H. S. (2020). *Sejarah Perbankan Syariah (Dari Konseptual Hingga Institusional)*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit UNDIP.
- Harahap, I. (2016). Peranan Perbankan Syariah Dalam Upaya Peningkatan Kesejahteraan Masyarakat. *Jurnal Ekonomi*, 2, 112.
- Hariono, A. F., & Azizuddin, I. (2022). Analisis Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(2), 273–285. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20222pp273-285>
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 173–183. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol13.iss2.art5>
- Houston, & Brigham. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Sebe). Salemba Empat.
- Husnatarina, F., Angela, L. M., & Ramadhan, G. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65–73.

<https://core.ac.uk/download/pdf/228480839.pdf>

- Ihsan. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syariah*. UIN Jakarta Press.
- Iska, S. (2012). *Sistem Perbankan Syariah Di Indonesia* (Eficandra (ed.); Cetakan 1). Fajar Media Press.
- Jahja, A. S., & Iqbal, M. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan Konvensional Dan Perbankan Syariah. *Journal of Management : Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 11(1), 65–82. <https://doi.org/10.35508/jom.v11i1.2319>
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Junjuran, M. I., & Nawangsari, A. T. (2021). *Pengolahan Data Statistik dengan Memnggunakan EViews dalam Penelitian Bisnis* (T. A. Marlin (ed.); 1st ed.). Insan Cendikia Mandiri.
- Kartika, A. (2009). *Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Ynag Go Public Di BEI*. 1(2), 105–122. <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kim, Y. H., Rhim, J. C., & Friesner, D. L. (2007). Interrelationships among Capital Structure, Dividends, and Ownership: Evidence from South Korea. *Multinational Business Review*, 15(3), 25–42. <https://doi.org/10.1108/1525383X200700011>
- Kurniawati, T., & Khair, A. (2020). *The Impact of Capital Structure, Debt Policy, and Dividend Policy on Firm Value of Companies Listed on the LQ-45 Index*. 124, 145–153. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.063>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Laurencia, S., Goulisa, T. E., Sugiharto, R., & Alhazami, L. (2021). Analisis Fundamental Perusahaan Sebagai Dasar Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 1(2), 108–118.
- Lestari, A. S. D. (2021). Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2019). *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Lestari, S., & Paryanti, A. B. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang

- Terdaftar di BEI Tahun 2006 – 2010. *Jurnal CKI on SPOT*, 9(1), 53.
- Maharani, D., & Hidayat, T. (2020). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Dalam Perspektif Al-Qur'an. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 50. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8448>
- Mahendra, P. T. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Aktivitas Investasi Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2). <https://doi.org/10.26533/eksis.v10i2.62>
- Malik, A. D. (2017). Analisa Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi Uisi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 3(1), 61. <https://doi.org/10.20473/jebis.v3i1.4693>
- Manurung, E., Effrida, E., & Gondowonto, A. J. (2019). Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(6), 100–105. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8828>
- Masruroh, S. A., & Wardana, G. K. (2022). The Influence of Asset Growth, Profitability, and Firm Size on the Capital Structure of Islamic Banking in the World Period 2011-2020. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(06), 1594–1603. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i6-11>
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. 7, 83–91.
- Mufidah, E. (2017). Analisis Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 47–62. <https://doi.org/10.26533/eksis.v12i1.79>
- Muhammad, R., & Azmiana, R. (2021). Determinan Struktur Modal Perbankan Syariah Asia Dan Eropa. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 21(1), 51–74. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i1.9089>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Novita Dewi Parlindungan, & Susanti, M. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 426. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11669>
- Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh kebijakan dividen,

kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *Sorot*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.31258/sorot.15.1.13-31>

- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Pangulu, A. L., & Ghozali, M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(1), 1–13.
- Prabowo, D. R., & Wiweko, H. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Dan Bisnis E-QIEN*, 11(1), 1125 – 1136.
- Priyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif* (T. Chandra (ed.); 1st ed.). Zifatma Publishing.
- Purnama, H. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan hutang, Kebijakan dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)*. 4(1), 390–392.
- Putra, L. A. (2015). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith-Humaniora*, 2(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Ramadhini, G. (2017). Analisis Determinan yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perbankan Syariah di Indonesia. *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- Richard. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4, 293–297.
- Roficoh, L. W. (2018). Tinjauan Empirik Perkembangan Sistem Ekonomi Syariah di Eropa. *Ijtihad: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Islam*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21111/ijtihad.v12i1.2547>
- Sa'adah, L. (2021). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dalam Prespektif Teori Keagenan. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 18(2), 500–509.

- Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. (2018). Effect of Profitability, Investment Decision on Company Value in Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Develop*, 2(2), 21–28. <https://doi.org/10.25139/dev.v2i2.1071>
- Santoso, I. (2013). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Manajemen*, 12, 1–21.
- Satria, C., & Putri, Y. S. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perbankan Syariah Terdaftar Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(2), 299–320. <https://doi.org/10.36908/isbank.v6i2.182>
- Sembiring, E. E., & Pakpahan, R. (2010). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 2(1), 47–56.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Selvi Sembiring Ita Trisnawati. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Setyawan, N. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Eprints Dinus*, 0–1.
- Sholiha, E., & Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi STIE STIKUBANK*.
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisi Pemula* (A. Rasyid (ed.); 1st ed.). PT Dewangga Energi Internasional Anggota IKAPI.
- Sinaga, A. N. L., Lie, D., Inrawan, A., & Nainggolan, C. D. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor PULP dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 8, 83–93.
- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian* (Ayup (ed.); Cetakan 1). Literasi Media Publishing.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujoko, S. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan

- (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sulistiyo, F., & Yuliana, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Kecukupan Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Islamic Social Report (Isr) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Bank Umum Syariah Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 238–255. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1703>
- Suranto, & Walandouw. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *EMBA*, 5(2), 1031–1040.
- Tandelilin, & Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Kanisius (ed.); Edisi 1).
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>
- Toumi, Viviani, & Belkacem. (2012). From Ethical Principles to Financial Decision. *University of Sousse, Tunisia*, 1–28.
- Ulya, H. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. 1(2), 274–282.
- Weston, & Copeland. (2008). *Financial Theory and Corporate Policy* (W. Addison (ed.)).
- Widarjono, A. (2013). *Ekonommetrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Widianti, N. R., & Wirman. (2021). Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah Dan Ijarah Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), 235. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1836>
- Wijayanti, R. I. (2022). *Ini Alasan Suatu Emiten Tidak Membagikan Dividen, Setuju atau Tidak?* IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/ini-alasan-suatu-emiten-tidak-membagikan-dividen-setuju-atau-tidak>
- Wiyanti, D. (2013). Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 20(2), 234–254. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol20.iss2.art4>

Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 239–249.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Tabel Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal

1. Nilai Perusahaan

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	0,79	0,79	1,28	1,39
		2021	1,09	1,09	1,10	1,13
		2022	1,55	1,31	1,35	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	4,00	4,68	5,49	6,60
		2021	9,10	9,91	1,11	1,29
		2022	1,46	1,12	9,47	-
3	Al- Salam Bank	2020	1,01	9,93	1,16	1,24
		2021	1,92	1,23	1,10	1,22
		2022	1,20	9,71	7,48	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	1,65	1,88	2,03	2,02
		2021	2,62	2,55	2,72	2,74
		2022	4,00	3,40	3,14	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	1,95	1,94	3,04	2,97
		2021	3,08	3,21	3,20	3,38
		2022	3,39	4,00	3,36	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	0,30	0,48	0,49	1,00
		2021	0,46	0,37	0,43	0,42
		2022	0,36	0,31	0,28	-
7	Boubyan Bank	2020	1,92	2,29	2,25	2,35
		2021	2,25	2,28	2,29	3,01
		2022	3,76	3,19	2,94	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,39	0,41	0,43	0,24
		2021	0,47	0,52	1,00	0,46
		2022	1,00	1,04	1,00	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	0,50	0,45	0,30	0,33
		2021	0,25	0,33	0,45	0,28
		2022	0,30	1,00	0,34	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,37	0,48	0,51	1,00
		2021	1,00	0,23	0,23	0,25
		2022	0,27	0,24	0,28	-
11	Bank Muamalat	2020	1,00	1,27	1,30	1,49
		2021	1,38	1,14	1,37	1,41
		2022	1,00	1,00	1,00	-
12	Qatar Islamic	2020	2,82	3,00	3,03	3,11

	Bank	2021	3,12	3,16	3,22	3,18
		2022	4,33	3,91	4,18	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	3,33	3,30	2,99	1,84
		2021	3,38	3,12	2,40	1,88
		2022	1,41	1,05	1,09	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	1,57	1,90	1,19	2,20
		2021	1,42	1,19	1,61	0,24
		2022	0,23	0,35	0,25	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,29	0,30	0,44	1,00
		2021	0,48	0,42	0,44	0,49
		2022	0,38	0,39	0,30	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	0,24	0,21	0,25	0,28
		2021	0,30	0,35	0,28	0,33
		2022	0,50	0,44	1,00	-
17	Al-Hilal Bank	2020	0,50	0,58	1,00	0,99
		2021	1,21	0,59	1,00	1,33
		2022	1,07	1,40	1,20	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,21	0,20	0,27	0,30
		2021	0,33	0,26	0,28	0,36
		2022	0,29	0,31	0,29	-

2. Tabel Profitabilitas

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	0,26	0,26	0,43	0,46
		2021	0,36	0,36	0,37	0,38
		2022	0,52	0,44	0,45	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	1,33	1,56	1,83	2,20
		2021	3,03	3,30	0,37	0,43
		2022	0,49	0,37	3,16	-
3	Al- Salam Bank	2020	0,34	3,31	0,39	0,41
		2021	0,64	0,41	0,37	0,41
		2022	0,40	3,24	2,49	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	0,55	0,63	0,68	0,67
		2021	0,87	0,85	0,91	0,91
		2022	1,33	1,13	1,05	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	0,65	0,65	1,01	0,99
		2021	1,03	1,07	1,07	1,13
		2022	1,13	1,33	1,12	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	0,16	0,16	0,16	0,33
		2021	0,15	0,12	0,14	0,14

		2022	0,12	0,10	0,09	-
7	Boubyan Bank	2020	0,64	0,76	0,75	0,35
		2021	0,48	0,43	0,38	1,00
		2022	0,59	0,49	0,65	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,70	0,99	1,00	2,05
		2021	1,27	0,48	0,60	0,42
		2022	0,30	1,00	0,48	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	0,50	0,50	0,60	1,00
		2021	0,66	0,61	0,44	0,78
		2022	0,61	0,63	0,31	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,35	0,35	0,45	1,00
		2021	0,44	0,30	0,48	0,50
		2022	0,61	0,63	0,30	-
11	Bank Muamalat	2020	0,55	0,31	0,51	0,31
		2021	0,41	0,39	0,30	0,44
		2022	0,35	0,55	0,30	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	0,44	0,43	0,46	1,00
		2021	0,45	0,42	1,00	1,62
		2022	0,46	0,44	1,00	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	1,00	1,48	1,14	0,42
		2021	1,00	0,42	1,00	0,38
		2022	1,00	1,00	1,00	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	0,58	0,57	1,00	1,00
		2021	0,32	0,36	1,00	1,00
		2022	0,80	1,77	2,27	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,40	0,34	0,34	1,09
		2021	0,70	0,34	0,42	1,58
		2022	0,47	0,48	1,00	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	1,00	0,31	0,59	1,22
		2021	0,89	0,37	0,60	1,42
		2022	1,00	0,31	0,80	-
17	Al-Hilal Bank	2020	1,11	0,39	1,00	0,75
		2021	1,00	1,39	0,49	0,36
		2022	1,10	1,83	3,62	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,68	0,48	0,41	0,36
		2021	0,61	0,53	0,43	0,49
		2022	0,50	0,40	1,00	-

3. Tabel Kebijakan Hutang

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	0,87	0,87	0,87	0,88
		2021	0,88	0,86	0,86	0,86
		2022	0,87	0,88	0,88	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	0,89	0,89	0,89	1,00
		2021	0,90	0,90	0,92	0,92
		2022	0,93	0,94	0,93	-
3	Al- Salam Bank	2020	0,79	0,60	0,89	0,99
		2021	0,69	0,85	0,66	0,82
		2022	0,90	0,83	0,58	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	0,89	0,90	0,90	0,90
		2021	0,90	0,90	0,89	0,89
		2022	1,00	0,90	0,89	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	0,58	0,65	0,71	0,95
		2021	0,80	1,00	0,83	0,94
		2022	1,00	0,69	0,88	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	0,64	0,64	0,64	0,64
		2021	0,62	0,63	0,62	0,62
		2022	0,61	0,63	0,61	-
7	Boubyan Bank	2020	0,89	0,90	0,90	0,90
		2021	0,91	0,90	0,90	1,00
		2022	0,90	0,87	0,87	-
8	Kuwait Finance House	2020	0,81	0,80	0,79	0,89
		2021	0,80	0,79	0,78	0,89
		2022	0,77	0,77	0,77	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	0,94	0,94	0,94	0,94
		2021	0,95	1,00	0,94	0,94
		2022	1,00	0,94	0,94	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,99	0,77	0,97	0,85
		2021	0,93	1,00	0,89	0,77
		2022	1,00	0,91	0,90	-
11	Bank Muamalat	2020	0,92	0,92	0,92	1,00
		2021	0,92	0,92	0,92	0,93
		2022	0,91	0,91	1,00	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	0,89	0,77	0,98	0,87
		2021	0,70	0,88	0,99	0,70
		2022	0,60	0,85	0,79	-
13	Kuwait Turkish Participation	2020	0,87	0,55	0,56	0,60
		2021	0,90	0,89	0,93	0,60
		2022	0,94	0,55	0,69	-

	Bank					
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	0,95	0,96	0,92	0,89
		2021	0,94	0,97	0,98	0,98
		2022	1,00	1,01	1,00	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,86	0,87	0,87	0,85
		2021	0,87	0,87	0,86	0,85
		2022	0,86	0,85	0,84	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	0,91	0,95	1,07	0,86
		2021	0,89	0,90	0,90	0,91
		2022	0,92	0,90	1,12	-
17	Al-Hilal Bank	2020	0,53	0,55	0,63	0,69
		2021	0,70	0,68	0,70	0,72
		2022	0,68	0,74	0,68	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,82	0,82	0,82	0,83
		2021	0,84	0,84	0,84	0,84
		2022	0,84	0,84	0,84	-

4. Tabel Kebijakan Dividen

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	3,00	3,00	3,00	3,00
		2021	1,13	1,13	1,13	1,13
		2022	1,06	1,06	1,21	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	2,11	2,11	2,11	2,11
		2021	1,02	1,43	1,43	1,43
		2022	1,28	1,28	1,28	-
3	Al- Salam Bank	2020	1,00	1,00	2,07	0,51
		2021	1,15	1,00	0,71	0,54
		2022	1,04	1,00	1,00	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	2,00	5,00	1,72	1,67
		2021	2,00	1,61	1,43	1,43
		2022	1,35	1,43	1,43	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	4,93	2,54	2,14	1,65
		2021	7,36	1,59	1,24	1,11
		2022	5,92	1,47	1,14	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	4,13	4,06	4,06	4,06
		2021	2,02	2,02	2,02	2,02
		2022	3,57	3,57	3,57	-
7	Boubyan Bank	2020	4,80	5,73	5,63	5,88
		2021	5,63	5,70	5,73	7,53
		2022	9,40	7,98	7,35	-

8	Kuwait Finance House	2020	0,98	1,03	1,08	0,60
		2021	1,18	1,30	2,50	1,15
		2022	2,50	2,60	2,50	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	1,25	1,13	0,75	0,83
		2021	0,63	0,83	1,13	0,70
		2022	0,75	2,50	0,85	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	0,93	1,20	1,28	2,50
		2021	2,50	0,58	0,58	0,63
		2022	0,68	0,60	0,70	-
11	Bank Muamalat	2020	2,50	3,18	3,25	3,73
		2021	3,45	2,85	3,43	3,53
		2022	2,50	2,50	1,00	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	2,89	3,25	2,89	1,00
		2021	2,11	2,35	2,00	1,00
		2022	3,00	3,17	2,59	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	0,55	0,57	0,60	0,98
		2021	0,75	7,80	6,00	4,70
		2022	3,53	2,63	2,73	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	3,93	4,75	2,98	5,50
		2021	3,55	2,98	4,03	0,60
		2022	0,58	0,88	0,63	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	0,73	0,75	1,10	2,50
		2021	1,20	1,05	1,10	1,23
		2022	0,95	0,98	0,75	-
16	Jordan Islamic Bank	2020	0,60	0,53	0,63	0,70
		2021	0,89	0,90	0,90	0,91
		2022	1,25	1,10	2,50	-
17	Al-Hilal Bank	2020	1,25	1,45	2,50	2,48
		2021	3,03	1,48	2,50	3,33
		2022	2,68	3,50	3,00	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	0,53	0,50	0,68	0,75
		2021	0,83	0,65	0,70	0,90
		2022	0,73	0,78	0,73	-

5. Tabel Struktur Modal

No	Bank Syariah	Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
1	Al-Jazira Bank	2020	6,69	6,90	6,79	7,10
		2021	7,07	5,94	6,21	6,40
		2022	6,53	6,10	6,73	-
2	Al-Rajhi Bank	2020	8,18	8,05	8,02	9,32
		2021	9,16	9,18	2,76	2,68

		2022	2,60	2,53	6,10	-
3	Al- Salam Bank	2020	5,15	2,71	2,76	2,68
		2021	2,60	2,62	2,53	2,57
		2022	2,67	2,95	3,50	-
4	Kuwait Finance House Bahrain	2020	8,21	9,09	9,28	9,23
		2021	9,48	8,53	8,46	8,44
		2022	8,94	8,67	8,21	-
5	Islamic Bank Bangladesh	2020	8,38	8,30	8,41	8,46
		2021	9,10	8,40	9,55	7,65
		2022	5,90	6,89	7,30	-
6	Bank BTPN Syariah	2020	1,77	1,81	1,79	1,80
		2021	1,83	1,82	1,71	1,62
		2022	1,56	1,70	1,59	-
7	Boubyan Bank	2020	8,49	9,18	9,23	9,27
		2021	9,53	8,57	8,93	8,80
		2022	8,94	6,96	6,98	-
8	Kuwait Finance House	2020	4,13	3,97	3,81	3,00
		2021	3,96	3,80	3,51	8,44
		2022	3,33	4,65	3,29	-
9	RHB Islamic Berhad	2020	5,90	6,10	7,90	8,40
		2021	9,40	4,80	4,50	8,24
		2022	5,90	6,79	7,88	-
10	Al Baraka Bank Egypt	2020	4,18	4,18	4,44	4,86
		2021	4,86	4,89	4,87	7,58
		2022	4,66	4,57	4,49	-
11	Bank Muamalat	2020	4,90	5,79	4,80	6,29
		2021	9,28	4,78	2,80	3,54
		2022	4,90	1,89	3,89	-
12	Qatar Islamic Bank	2020	3,10	3,02	2,77	2,96
		2021	3,75	2,80	2,22	2,51
		2022	2,97	2,72	2,24	-
13	Kuwait Turkish Participation Bank	2020	1,25	1,16	1,32	1,80
		2021	1,92	2,08	1,54	1,80
		2022	1,60	1,28	1,31	-
14	Al Baraka Turk Participation Bank	2020	6,07	6,47	6,54	6,31
		2021	5,43	5,00	5,95	4,94
		2022	7,37	5,76	6,26	-
15	Dubai Islamic Bank	2020	6,23	6,51	6,48	5,71
		2021	6,53	6,43	6,11	5,72
		2022	6,03	5,73	5,37	-
16	Jordan Islamic	2020	7,50	8,29	9,09	7,80

	Bank	2021	7,76	8,56	9,33	9,99
		2022	8,78	9,45	9,56	-
17	Al-Hilal Bank	2020	1,14	1,20	1,71	2,26
		2021	2,37	2,34	2,34	2,57
		2022	2,16	2,78	2,11	-
18	Islamic Internasional Arab Bank	2020	1,32	1,80	1,92	2,08
		2021	1,54	1,80	1,60	2,26
		2022	2,37	2,34	2,34	-

LAMPIRAN 2

Analisis Deskriptif

Date: 02/15/23 Time: 17:08 Sample: 2020Q1 2022Q4					
	PBV_Y	ROA_X1	DAR_X2	DPR_X3	DER_X4
Mean	1.655505	0.769242	0.846768	2.147374	5.162677
Median	1.095000	0.560000	0.880000	1.430000	4.920000
Maximum	9.930000	3.620000	1.120000	9.400000	9.990000
Minimum	0.200000	0.090000	0.530000	0.500000	1.140000
Std. Dev.	1.815028	0.613672	0.120070	1.704370	2.703351
Skewness	2.519303	2.415696	-0.864782	1.638072	0.124595
Kurtosis	10.80678	9.897277	3.057998	5.718796	1.612528
Jarque-Bera Probability	712.2498 0.000000	585.0469 0.000000	24.70673 0.000004	149.5310 0.000000	16.39418 0.000275
Sum	327.7900	152.3100	167.6600	425.1800	1022.210
Sum Sq. Dev.	648.9825	74.18879	2.840131	572.2610	1439.697
Observations	198	198	198	198	198

LAMPIRAN 3

Model *Common Effect Methode* (CEM)

Dependent Variable: LOG(PBV_Y) Method: Panel Least Squares Date: 02/15/23 Time: 17:04 Sample (adjusted): 2020Q1 2022Q3 Periods included: 11 Cross-sections included: 18 Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(ROA_X1)	0.730720	0.080584	9.067827	0.0000
LOG(DAR_X2)	-0.348736	0.425945	-0.818735	0.4139
LOG(DPR_X3)	0.741572	0.074579	9.943450	0.0000
LOG(DER_X4)	0.053510	0.107600	0.497307	0.6195
C	-0.124309	0.223329	-0.556618	0.5784
R-squared	0.467312	Mean dependent var		0.022747
Adjusted R-squared	0.456272	S.D. dependent var		0.993775
S.E. of regression	0.732789	Akaike info criterion		2.241011
Sum squared resid	103.6371	Schwarz criterion		2.324048
Log likelihood	-216.8600	Hannan-Quinn criter.		2.274621
F-statistic	42.32838	Durbin-Watson stat		0.373143
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 4
Model Fixed Effect Methode (FEM)

Dependent Variable: LOG(PBV_Y)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 02/15/23 Time: 17:03				
Sample (adjusted): 2020Q1 2022Q3				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(ROA_X1)	0.410164	0.058198	7.047796	0.0000
LOG(DAR_X2)	-0.323578	0.286052	-1.131185	0.2595
LOG(DPR_X3)	0.445038	0.057868	7.690604	0.0000
LOG(DER_X4)	0.307823	0.126498	2.433421	0.0160
C	-0.505606	0.204251	-2.475417	0.0143
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.867312	Mean dependent var	0.022747	
Adjusted R-squared	0.851480	S.D. dependent var	0.993775	
S.E. of regression	0.382983	Akaike info criterion	1.022789	
Sum squared resid	25.81503	Schwarz criterion	1.388152	
Log likelihood	-79.25612	Hannan-Quinn criter.	1.170676	
F-statistic	54.78212	Durbin-Watson stat	1.042768	
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 5
Model Random Effect Methode (REM)

Dependent Variable: LOG(PBV_Y)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/15/23 Time: 17:04				
Sample (adjusted): 2020Q1 2022Q3				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 198				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(ROA_X1)	0.429144	0.057398	7.476690	0.0000
LOG(DAR_X2)	-0.352671	0.281374	-1.253389	0.2116
LOG(DPR_X3)	0.466033	0.056723	8.216003	0.0000
LOG(DER_X4)	0.266012	0.116040	2.292418	0.0230
C	-0.450266	0.247183	-1.821588	0.0701
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.658749	0.7474
Idiosyncratic random			0.382983	0.2526
Weighted Statistics				
R-squared	0.397155	Mean dependent var		0.003927
Adjusted R-squared	0.384661	S.D. dependent var		0.490705
S.E. of regression	0.384926	Sum squared resid		28.59650
F-statistic	31.78720	Durbin-Watson stat		0.940124
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.394491	Mean dependent var		0.022747
Sum squared resid	117.8048	Durbin-Watson stat		0.228210

LAMPIRAN 6

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	31.210015	(17,176)	0.0000	
Cross-section Chi-square	275.207852	17	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation: Dependent Variable: LOG(PBV_Y) Method: Panel Least Squares Date: 02/15/23 Time: 17:04 Sample (adjusted): 2020Q1 2022Q3 Periods included: 11 Cross-sections included: 18 Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(ROA_X1)	0.730720	0.080584	9.067827	0.0000
LOG(DAR_X2)	-0.348736	0.425945	-0.818735	0.4139
LOG(DPR_X3)	0.741572	0.074579	9.943450	0.0000
LOG(DER_X4)	0.053510	0.107600	0.497307	0.6195
C	-0.124309	0.223329	-0.556618	0.5784
R-squared	0.467312	Mean dependent var	0.022747	
Adjusted R-squared	0.456272	S.D. dependent var	0.993775	
S.E. of regression	0.732789	Akaike info criterion	2.241011	
Sum squared resid	103.6371	Schwarz criterion	2.324048	
Log likelihood	-216.8600	Hannan-Quinn criter.	2.274621	
F-statistic	42.32838	Durbin-Watson stat	0.373143	
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 7
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	5.963299	4	0.2019	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG(ROA_X1)	0.410164	0.429144	0.000092	0.0484
LOG(DAR_X2)	-0.323578	-0.352671	0.002654	0.5723
LOG(DPR_X3)	0.445038	0.466033	0.000131	0.0668
LOG(DER_X4)	0.307823	0.266012	0.002536	0.4064
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: LOG(PBV_Y)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 02/15/23 Time: 17:04				
Sample (adjusted): 2020Q1 2022Q3				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.505606	0.204251	-2.475417	0.0143
LOG(ROA_X1)	0.410164	0.058198	7.047796	0.0000
LOG(DAR_X2)	-0.323578	0.286052	-1.131185	0.2595
LOG(DPR_X3)	0.445038	0.057868	7.690604	0.0000
LOG(DER_X4)	0.307823	0.126498	2.433421	0.0160
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.867312	Mean dependent var	0.022747	
Adjusted R-squared	0.851480	S.D. dependent var	0.993775	
S.E. of regression	0.382983	Akaike info criterion	1.022789	
Sum squared resid	25.81503	Schwarz criterion	1.388152	
Log likelihood	-79.25612	Hannan-Quinn criter.	1.170676	
F-statistic	54.78212	Durbin-Watson stat	1.042768	
Prob(F-statistic)	0.000000			

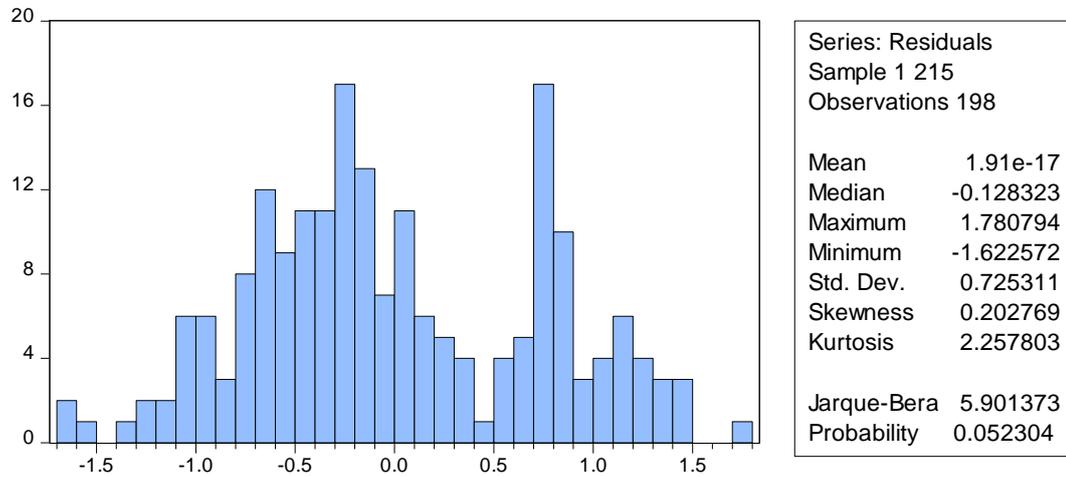
LAMPIRAN 8

UJI LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	419.1200 (0.0000)	3.806670 (0.0510)	422.9267 (0.0000)
Honda	20.47242 (0.0000)	-1.951069 --	13.09657 (0.0000)
King-Wu	20.47242 (0.0000)	-1.951069 --	10.91096 (0.0000)
Standardized Honda	23.20691 (0.0000)	-1.828393 --	10.67987 (0.0000)
Standardized King-Wu	23.20691 (0.0000)	-1.828393 --	8.254155 (0.0000)
Gourierieux, et al.*	--	--	419.1200 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

LAMPIRAN 9

Hasil Uji Normalitas



LAMPIRAN 10

Hasil Uji Multikolinearitas

	LOG(ROA_X1)	LOG(DAR_X2)	LOG(DPR_X3)	LOG(DER_X4)
LOG(ROA_X1)	1.000000	0.124272	-0.147244	0.213060
LOG(DAR_X2)	0.124272	1.000000	-0.110594	0.591716
LOG(DPR_X3)	-0.147244	-0.110594	1.000000	0.054571
LOG(DER_X4)	0.213060	0.591716	0.054571	1.000000

LAMPIRAN 11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH				
F-statistic	3.715651	Prob. F(10,7)	0.0474	
Obs*R-squared	15.14651	Prob. Chi-Square(10)	0.1268	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 02/15/23 Time: 17:07				
Sample (adjusted): 11 215				
Included observations: 18 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.432718	0.248578	1.740772	0.1253
RESID^2(-1)	1.821342	0.473776	3.844309	0.0063
RESID^2(-2)	-1.095710	0.537314	-2.039238	0.0808
RESID^2(-3)	0.349088	0.421221	0.828753	0.4346
RESID^2(-4)	-1.150913	0.724454	-1.588663	0.1562
RESID^2(-5)	0.437019	0.431353	1.013135	0.3447
RESID^2(-6)	0.689694	0.524710	1.314429	0.2301
RESID^2(-7)	-0.238420	0.394454	-0.604430	0.5646
RESID^2(-8)	-1.123288	1.025424	-1.095438	0.3096
RESID^2(-9)	-1.029752	0.710737	-1.448850	0.1907
RESID^2(-10)	0.536685	0.401879	1.335438	0.2235
R-squared	0.841473	Mean dependent var	0.824847	
Adjusted R-squared	0.615006	S.D. dependent var	0.806463	
S.E. of regression	0.500393	Akaike info criterion	1.730916	
Sum squared resid	1.752755	Schwarz criterion	2.275032	
Log likelihood	-4.578246	Hannan-Quinn criter.	1.805942	
F-statistic	3.715651	Prob(F-statistic)	0.047406	

LAMPIRAN 12
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	1.267557	Prob. F(75,118)	0.1237	
Obs*R-squared	88.34423	Prob. Chi-Square(75)	0.1390	
Test Equation: Dependent Variable: RESID Method: Least Squares Date: 02/15/23 Time: 17:07 Sample: 1 215 Included observations: 198 Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(ROA_X1)	-0.215927	0.092556	-2.332921	0.0213
LOG(DAR_X2)	-0.129311	0.542261	-0.238466	0.8119
LOG(DPR_X3)	-0.157287	0.090291	-1.742007	0.0841
LOG(DER_X4)	0.288630	0.145867	1.978728	0.0502
C	-0.469657	0.291758	-1.609748	0.1101
R-squared	0.446183	Mean dependent var	1.91E-17	
Adjusted R-squared	0.075407	S.D. dependent var	0.725311	
S.E. of regression	0.697429	Akaike info criterion	2.407665	
Sum squared resid	57.39600	Schwarz criterion	3.736258	
Log likelihood	-158.3589	Hannan-Quinn criter.	2.945436	
F-statistic	1.203377	Durbin-Watson stat	1.297739	
Prob(F-statistic)	0.179661			

LAMPIRAN 13

**Berita Acara Pemeriksaan Administratif Afirmasi Publikasi Pengganti
Penulisan/ Ujian Tugas Akhir**



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
 Jl. Gajayana No. 50 Telp. (0341) 551354, Fax. 572533 Malang
 Website : www.uin-malang.ac.id E-mail : info@uin-malang.ac.id

BERITA ACARA PEMERIKSAAN ADMINISTRATIF
AFIRMASI PUBLIKASI PENGGANTI PENULISAN/UJIAN TUGAS AKHIR

Nomor : 600/F.EK/PP.00.9/03/2023

Tanggal : 10 Maret 2023

Pada hari ini Jumat tanggal Sepuluh bulan Maret tahun Dua Ribu Dua Puluh Tiga, kami yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Yayuk Sri Rahayu, SE., MM.,CMA
 Instansi : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
 Jabatan : Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
 Alamat : Jl. Gajayana Nomor 50 Malang 65144

telah melakukan pemeriksaan administrasi Artikel Jurnal Ilmiah dengan data sebagai berikut :

Nama Mahasiswa : Vindi Nur Fitriyah
 NIM : 19540089
 Prodi : Perbankan Syariah
 Dosen Pendamping : Guntur Kusuma Wardana, SE., MM
 Judul Artikel Jurnal Ilmiah : Determinants of Firm Value for Islamic Banking in the World: Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Capital Structure
 Nama Artikel Jurnal Ilmiah : Journal of Enterprise and Development (JED)
 Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
 Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Sinta 4
 Pelaksanaan Penerbitan : Volume 6 No.3 2023

Dari hasil pemeriksaan administrasi hasil pekerjaan, dapat kami sampaikan hasil sebagai berikut :

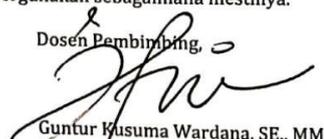
- Menyampaikan dan disetujui oleh kaprodi
- Mencantumkan nama pembimbing skripsi
- Mencantumkan nama institusi ketika publikasi
- Mengikuti ujian seminar proposal skripsi (wajib / tidak wajib)
- Mengikuti ujian komprehensif (wajib / tidak wajib)
- Sudah mendapat *Letter of Acceptance* (LoA)
- Bukti pembayaran publikasi (jika berbayar)
- Bukti korespondensi
- Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit)
- Menyelesaikan laporan tugas akhir/skripsi (wajib / tidak wajib)
- Lembar verifikasi pengesahan telah ditandatangani dosen pembimbing dan kaprodi

NB:

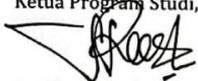
**) Mohon dicentang dan dicoret atas kesesuaian data*

Demikian berita acara hasil pemeriksaan administrasi afirmasi publikasi pengganti penulisan/ujian tugas akhir ini dibuat dan ditandatangani pada tanggal tersebut diatas untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Dosen Pembimbing,

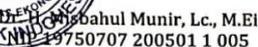

 Guntur Kusuma Wardana, SE., MM
 NIP 19900615 20180201 1 194

Ketua Program Studi,


 Dr. Yayuk Sri Rahayu, SE., MM.,CMA
 NIP 19770826 200801 2 011



Mengetahui :
 Dekan,


 H. Bahul Munir, Lc., M.EI
 NIP 19750707 200501 1 005

LAMPIRAN 14

**Berita Acara Verifikasi Pengesahan Afirmasi Publikasi Pengganti Penulisan/
Ujian Tugas Akhir**



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

Jl. Gajayana No. 50 Telp. (0341) 551354, Fax. 572533 Malang
Website : www.uin-malang.ac.id E-mail : info@uin-malang.ac.id

**BERITA ACARA VERIFIKASI PENGESAHAN
AFIRMASI PUBLIKASI PENGGANTI PENULISAN/UJIAN TUGAS AKHIR**

Nomor : 600/F.EK/PP.00.9/03/2023
Tanggal : 10 Maret 2023

Pada hari ini Jumat tanggal Sepuluh bulan Maret tahun Dua Ribu Dua Puluh Tiga, kami yang bertanda tangan di bawah ini :

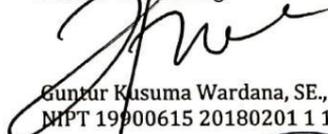
N a m a : Dr. Yayuk Sri Rahayu, SE., MM.,CMA
Instansi : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
Jabatan : Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
Alamat : Jl. Gajayana Nomor 50 Malang 65144

telah melakukan verifikasi atas Artikel Jurnal Ilmiah dengan data sebagai berikut :

Nama Mahasiswa : Vindi Nur Fitriyah
NIM : 19540089
Prodi : Perbankan Syariah
Dosen Pendamping : Guntur Kusuma Wardana, SE., MM
Judul Artikel Jurnal Ilmiah : Determinants of Firm Value for Islamic Banking in the World: Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Capital Structure
Nama Artikel Jurnal Ilmiah : Journal of Enterprise and Development (JED)
Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Sinta 4
Pelaksanaan Penerbitan : Volume 6 No.3 2023

Demikian berita acara verifikasi pengesahan afirmasi publikasi pengganti penulisan/ujian tugas akhir ini dibuat dan ditandatangani pada tanggal tersebut diatas untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Dosen Pembimbing,


Guntur Kusuma Wardana, SE., MM
NIP 19900615 20180201 1 194

Ketua Program Studi,


Dr. Yayuk Sri Rahayu, SE., MM.,CMA
NIP 19770826 200801 2 011



Ditgetahui :
Rekan,


Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP 19707 200501 1 005

LAMPIRAN 15
BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Vindi Nur Fitriyah
 Tempat, tanggal lahir : Jombang, 31 Desember 2000
 Alamat Asal : Jl Anggrek RT/RW:001/001 Kelurahan Jogoloyo
 Kecamatan Sumobito, Kabupaten Jombang
 Telepon/ HP : 081515523403
 Email : Vindyfitriyah31@gmail.com

Pendidikan Formal

2007-2013 : MI Al-Ihsan 1 Sawahan Jogoroto
 2013-2016 : MTs Negeri 2 Jombang
 2016-2019 : SMA Darul Ulum 1 Unggulan BPP-Teknologi Jombang
 2019-2023 : S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
 Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2019-2020 : Ma'had Sunan Ampel Al- 'Ali Malang
 2019-2020 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)
 Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 2020-2021 : English Language Center (ELC)

Pengalaman Organisasi

2020-2021 : PMII Rayon Ekonomi Moh. Hatta
 2021-2022 : Divisi PSDM Dewan Eksekutif Mahasiswa
 Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

LAMPIRAN 16

Bukti Konsultasi



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
Jalan Gajayana Nomor 50, Telepon (0341)551354, Fax. (0341) 572533
Website: <http://www.uin-malang.ac.id> Email: info@uin-malang.ac.id

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI/TESIS/DISERTASI

IDENTITAS MAHASISWA

NIM : 19540089
Nama : VINDI NUR FITRIYAH
Fakultas : EKONOMI
Jurusan : PERBANKAN SYARIAH
Dosen Pembimbing 1 : GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM
Dosen Pembimbing 2 :
Judul Skripsi/Tesis/Disertasi : ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASIONAL DAN NILAI EKUITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Study Pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di BEI Periode 2016-2021)

IDENTITAS BIMBINGAN

No	Tanggal Bimbingan	Nama Pembimbing	Deskripsi Proses Bimbingan	Tahun Akademik	Status
1	04 Oktober 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Konsultasi judul skripsi, disarankan untuk mengganti variabel Y dan menambah variabel X, serta mengambil penelitian perbankan syariah se-dunia	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	20 Oktober 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Penyerahan hasil BAB 1	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	31 Oktober 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Penyerahan revisi BAB 1 terdapat beberapa kesalahan penulisan yang harus diperbaiki	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	17 November 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Penyerahan revisi BAB 1 yang ke-2 perbaikan gambar grafik dan penelitian terdahulu	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	25 November 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Penyerahan revisi BAB 1 yang ke-3 perbaikan sumber dan penulisan	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
6	06 Desember 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Disarankan untuk lanjut penulisan BAB 2	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
7	16 Desember 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Bimbingan BAB II Revisi penulisan, dan pelengkapan sitasi (sumber)	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
8	26 Desember 2022	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Revisi BAB II, Penambahan teori dan perbaikan paragraf	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
9	01 Januari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Penyerahan BAB III Revisi beberapa sub bab dalam metodologi penelitian, dan penambahan penulisan rumus.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
10	14 Januari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Penyerahan proposal BAB I, II, III Revisi terkait beberapa paragraf dan penempatan rumus per variabel	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
11	15 Januari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	ACC Seminar Proposal	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
12	27 Januari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Revisi file setelah seminar proposal	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
13	30 Januari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Melanjutkan Penelitian dan Penyusunan Artikel untuk konferensi	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
14	09 Februari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Bimbingan BAB IV dan BAB V	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
15	21 Februari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Revisi Bab IV dan V Penyerahan Abstrak	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
16	28 Februari 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	Conference Internasional UIN Mataram	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
17	01 Maret 2023	GUNTUR KUSUMA WARDANA, SE., MM	ACC sidang afirmasi	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi

Telah disetujui
Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi

Dosen Pembimbing 2

Malang, _____
Dosen Pembimbing 1

LAMPIRAN 17

Hasil Pengecekan Plagiarisme

ORIGINALITY REPORT			
24%	26%	7%	4%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	etheses.uin-malang.ac.id <small>Internet Source</small>	23%	
2	repo.stiemuhcilacap.ac.id <small>Internet Source</small>	1%	
3	repository.ub.ac.id <small>Internet Source</small>	1%	
Exclude quotes <input type="checkbox"/> On		Exclude matches <input type="checkbox"/> < 1%	
Exclude bibliography <input type="checkbox"/> On			

LAMPIRAN 18

Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : EKA WAHYU HESTYA BUDIANTO, Lc., M.Si
 NIP : 198908082020121002
 Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : VINDI NUR FITRIYAH
 NIM : 19540089
 Konsentrasi : Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN
 DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
 PERBANKAN SYARIAH DI DUNIA**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS
 PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	26%	7%	4%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 23 Maret 2023

UP2M



EKA WAHYU HESTYA BUDIANTO,
 Lc., M.Si