

INDEKS MAQASHID SYARIAH DAN NILAI PERUSAHAAN BANK UMUM SYARIAH



Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dian Nuswantoro

Disusun oleh :

RIDA ALMIRAVALDA HIDAYAT
B11.2016.04057

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIAN NUSWANTORO
SEMARANG**

2020

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Rida Almiravalda Hidayat
NIM : B11.2016.04057
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen S1
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Indeks Maqashid Syariah
terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun
2015-2019
Dosen Pembimbing : Usman S.Si., M.T., M.Si.

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan apabila di kemudian hari ditemukan adanya bukti plagiat, manipulasi dan / atau pemalsuan data maupun bentuk kecurangan lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang.

Semarang, 22 Desember 2020



Rida Almiravalda Hidayat

PENGESAHAN SKRIPSI

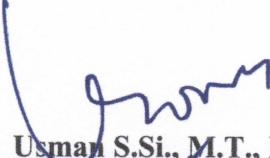
Nama : Rida Almiravalda Hidayat
NIM : B11.2016.04057
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen S1
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Indeks Maqashid Syariah
terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun
2015-2019
Dosen Pembimbing : Usman S.Si., M.T., M.Si.

Semarang, 22 Desember 2020

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, M.B.A., Ph. D.
NPP. 0686.11.2014.606

Dosen Pembimbing

Usman S.Si., M.T., M.Si.
NPP. 0686.11.2016.653

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN SKRIPSI

Nama : Rida Almiravalda Hidayat
NIM : B11.2016.04057
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen S1
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Indeks Maqashid Syariah
terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Syariah tahun
2015-2019

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 11 Desember 2020

Tim Penguji :

1. Usman S.Si., M.T., M.Si.



2. Dr. Herry Subagyo M.M.



3. Mila Sartika, S.E.I., M.S.I.



MOTO DAN PERSEMPAHAN

DIVERGENT IS NOT A PROBLEM BUT A SOLUTION

Being different isn't a bad thing, it means you're brave enough to be yourself

ABSTRAKSI

Perbankan syariah memerlukan pengukuran performa yang berbeda dengan bank umum untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya. Hal ini perlu dilakukan karena pengukuran kinerja konvensional gagal menjelaskan faktor-faktor syariah yang ada di dalam perbankan syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Indeks Maqashid Syariah diukur menggunakan IMSPM (*Integrated Maqashid al-Shariah based Performance Measure*) dan nilai perusahaan melalui EVA (*Economic Value Added*) pada bank umum syariah serta mencari tahu pengaruh dari Indeks Maqashid Syariah serta struktur modal terhadap nilai perusahaan bank umum syariah. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Menggunakan data sekunder dari laporan tahunan 11 bank sampel yang terdaftar di Bank Indonesia dan OJK selama 2015-2019. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan *EViews 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Maqashid Syariah paling tinggi selama 5 tahun ditunjukkan oleh objek *nafs(self)*. Perusahaan dengan NOPAT dan IC yang stabil mempunyai EVA yang lebih baik. Indeks Maqashid Syariah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal tidak berpengaruh.

Kata kunci: indeks maqashid syariah; IMSPM; nilai perusahaan; EVA; struktur modal

ABSTRACT

Islamic banks require a different performance measurement than a conventional banks to keep their sustainability. The main disadvantage of employing conventional benchmark to measure islamic bank performance is that they fail to investigate shariah facets in it. This study aims to discover how maqashid shariah index using IMSPM (Integrated Maqashid al-Shariah based Performance Measure) approach and firm value using EVA (Economic Value Added) approach, and also examine its impact with capital structure on the corporate values of islamic banks. This study using a quantitative method with the purposive sampling sampling technique. This study involved 11 islamic banks annual report listed in the Bank Indonesia and OJK from 2015 to 2019 period. The analysis method is multiple linear regression using Eviews 10 program. This study finds that the sample performed highest on the objective of nafs (self) over five-year period. The companies with a constant NOPAT and IC have a better EVA. Maqashid Syariah Index has a positive influence on firm value while the capital structure has no effect.

Key words: *maqashid sharia index; IMSPM; firm value; EVA; capitalstructure*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur kepada Allah Yang Maha Esa karena atas segala rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi yang berjudul “Indeks Maqashid Syariah dan Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah”. Skripsi ini ditujukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.

Penelitian ini tentang penghitungan performa bank syariah menggunakan IMSPM serta nilai perusahaan serta pengaruh dari indeks maqashid syariah dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Semoga dapat menjadi masukan bagi perusahaan perbankan syariah dan memberi manfaat bagi penelitian selanjutnya.

Selesainya skripsi ini tidak lepas dari dukungan, masukan, kritik, dan bimbingan dari pihak-pihak terkait. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Allah SWT, atas segala kesehatan, kemudahan dan petunjuk yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.
2. Kedua orang tua penulis Ibu Kusriyati dan Bapak Fatah Hidayat yang tetap mendukung penulis untuk tetap belajar dan mencari ilmu.
3. Prof. Dr. Ir. Edi Noer Sasongko, M.Kom. selaku rektor Universitas Dian Nuswantoro.
4. Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBA, Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.

5. Dr. Herry Subagyo, MM selaku Kaprodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Ekonomi dan Bisnis.
6. Usman, S.Si., M.T., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah membimbing, memberikan pengarahan, dan masukan kepada penulis.
7. Dr. Herry Subagyo, M.M. dan Mila Sartika, S.E.I., M.S.I. selaku dosen penguji yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
8. Prof. Dr. Amron, S.E., M.M. selaku dosen wali yang telah memverifikasi krs penulis tanpa banyak syarat.
9. Seluruh rekan-rekan dan pihak terkait yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu semoga Allah membalas kebaikannya.

Penulis menyadari bahwa pembuatan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu kritik dan saran senantiasa penulis harapkan untuk perbaikan dimasa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi semua pihak yang membaca.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Semarang, 22 Desember 2020

(Rida Almiravalda Hidayat)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN SKRIPSI	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAKSI	vi
<i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1. 1. Latar Belakang Masalah	1
1. 2. Rumusan Masalah.....	15
1. 3. Tujuan Penelitian	15
1. 4. Manfaat Penelitian	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	17
2. 1. Indeks Maqashid Syariah	17
2. 2. Nilai Perusahaan	23
2. 3. Struktur Modal.....	27
2. 4. Pengembangan Hipotesis Penelitian dan Kerangka Konseptual	29

2. 5. Penelitian Terdahulu	32
BAB III METODE PENELITIAN	38
3. 1. Desain Penelitian	38
3. 2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	39
3. 3. Populasi dan Sampel	44
3. 4. Jenis dan Sumber Data.....	46
3. 5. Metode Pengumpulan Data	46
3. 6. Metode Analisis	47
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
4. 1. Hasil Penelitian.....	51
4. 2. Analisis Data	59
4. 3. Pembahasan	65
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	69
5. 1. Kesimpulan.....	69
5. 2. Saran.....	71
DAFTAR PUSTAKA	73

DAFTAR TABEL

TABEL 1. 1	6
TABEL 2. 1	20
TABEL 2. 2	22
TABEL 2. 3	25
TABEL 2. 4	32
TABEL 3. 1	45
TABEL 3. 2	46
TABEL 4. 1	51
TABEL 4. 2	52
TABEL 4. 3	56
TABEL 4. 4	58
TABEL 4. 5	61
TABEL 4. 6	62
TABEL 4. 7	63
TABEL 4. 8	63

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 1. 1	2
GAMBAR 2. 1	19
GAMBAR 2. 2	31
GAMBAR 3. 1	38
GAMBAR 4. 1	61

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 HASIL ANALISIS KESELURUHAN IMSPM	78
LAMPIRAN 2 HASIL ANALISIS EVA KESELURUHAN	81
LAMPIRAN 3 HASIL ANALISIS REGRESI.....	84
LAMPIRAN 4 HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS	84

BAB I

PENDAHULUAN

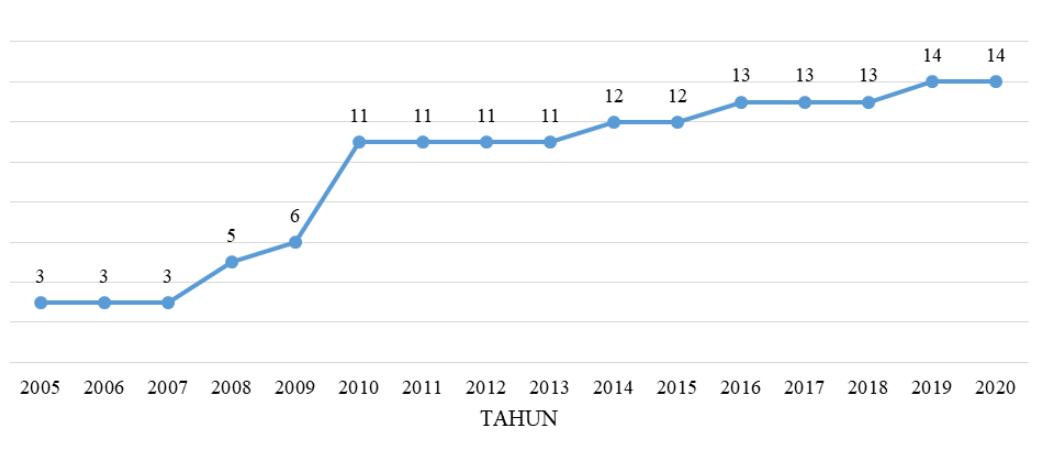
1. 1. Latar Belakang Masalah

Keberadaan perbankan syariah mengalami perkembangan yang cukup pesat secara global sejak pertama kali beroperasi di Mesir pada tahun 1963 . Pertumbuhan rata-rata perbankan syariah setiap tahun mencapai 15-30%, sehingga mendorong kompetisi yang ketat terhadap bank konvensional (Antonio, Sanrego, & Taufiq, 2012). Perbankan syariah berkaitan erat dengan hukum-hukum yang ada didalam agama Islam, namun dalam pengoperasiannya dapat digunakan untuk seluruh umat. Sebagian besar orang mengenal perbankan syariah sebagai bank yang tidak memberikan bunga (Buchasia, 2019).

Secara umum bank syariah mempunyai dua keunggulan dibandingkan bank konvensional. Pertama, persepsi tentang bank syariah adalah bank yang memiliki standar moral tinggi (Wood, 2019). Hal ini sejalan dengan misi dasar perbankan syariah yang tidak mengacu pada perolehan profit yang besar ataupun menggandakan uang nasabah, namun lebih mengarah pada saling dukung terhadap perkembangan ekonomi secara menyeluruh dan wirausaha. Kedua, pendapatan bank berasal dari aset yang jelas bukan dari kombinasi saham derifatif dan sekuritas. Karakteristik dari perbankan syariah yang tidak diperbolehkan mendapat bunga karena tidak sesuai dengan hukum syariah tentang riba yang haram.

Di Indonesia perkembangan bank syariah juga mengalami peningkatan setiap tahun, terbukti dengan naiknya jumlah bank syariah yang grafiknya cenderung naik. Berikut gambaran peningkatan bank syariah yang digambarkan melalui jumlah bank umum syariah (BUS) setiap tahunnya:

GAMBAR 1. 1
JUMLAH BANK SYARIAH DI INDONESIA



Sumber : Data Statistik Perbankan Syariah OJK, 2020

Berdasarkan data statistik dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan, 2020) dari tahun 2005 sampai dengan 2020 jumlah bank syariah mengalami peningkatan secara signifikan. Sampai awal tahun 2020, jumlah bank syariah di Indonesia sudah mencapai 189 yang terdiri dari 164 Bank Pembangunan Rakyat Syariah (BPRS), 20 Unit Usaha Syariah (UUS), dan 14 Bank Umum Syariah (BUS). Kenaikan signifikan BUS dimulai pada tahun 2008 dimana pada tahun yang sama pemerintah mengeluarkan UU No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Hal ini menunjukkan dukungan dari pemerintah dan potensi yang menjanjikan akan industri keuangan syariah di Indonesia.

Memahami konsep syariah merupakan hasil pemikiran manusia baik terhadap aturan Al-Quran yang dijelaskan secara lugas maupun dengan menganalogikan aturan baru terhadap aturan yang sudah ada. Dalam prosesnya terdapat banyak interpretasi oleh para ulama dan cendikiawan, dan yang paling terkenal adalah konsep al-Syatibi tentang maqashid al-syariah (Jamal, 2016).

Secara etimologi, maqashid berarti tujuan yang diinginkan atau dikehendaki sedangkan syariah merupakan hukum amaliyyah yang ada dalam agama Islam baik sesuai dengan konsep aqidah maupun ketetapan hukumnya. Sehingga secara garis besar maqashid syariah adalah suatu tujuan yang sesuai dengan syariat Islam (Nizar, 2016).

Untuk mengukur kinerja bank syariah tidak didominasi oleh penggunaan rasio keuangan saja, hal ini terjadi karena perubahan paradigma pada konsep indikator kinerja (sering disebut *triple bottom lines*) yang meliputi ekonomi, lingkungan dan indikator sosial (Antonio, Sanrego, & Taufiq, 2012). Hal ini berarti ketika bank syariah ingin mencapai sistem pertumbuhan yang berkelanjutan, aktivitas perusahaan tidak boleh hanya berfokus pada para pemegang saham saja namun harus melihat *stakeholder* secara luas baik komunitasnya maupun dari segi lingkungan.

Perdebatan akan pengukuran performa bank syariah terjadi karena menurut penelitian, bank syariah memiliki performa yang lebih rendah jika dibandingkan dengan bank konvensional (Mohammed, Razak, & Taib, 2008). Penyebab utama dari hal ini karena pada industri perbankan yang paling penting adalah menghasilkan profit, sedangkan perbankan syariah berbeda. Sehingga, metode perbandingan konvensional tidak dapat menjelaskan tentang aspek syariah dalam perbankan syariah.

Konsep maqashid syariah yang disampaikan oleh Ibn Qayyim Al-Jaziyah sesuai dengan konsep *triple bottom lines* yaitu basis syariah adalah memberikan manfaat terhadap sosial (Jauziyah, 1973). Oleh karena itu performa perbankan syariah tidak hanya terkait aspek keuangan saja namun terkait aspek agama juga.

Dilansir dari Kompasiana (2018), telah ditegaskan dalam standar syariah AAOIFI bahwa lembaga keuangan syariah tidak diperbolehkan untuk mengarah ke perbuatan yang dilarang syariah karena berlawanan dengan maqashid syariah (tujuan hukumnya). Maqashid syariah memberikan gambaran umum tentang Islam sebagai pedoman hidup secara individu maupun sosial termasuk kepentingan bisnis (Rahman, dkk , 2017).

Konsep maqashid syariah dapat diterapkan dalam berbagai sektor industri mulai dari observasi pengukuran performa perbankan syariah (Antonio, 2012) (Hudaefi & Noordin, 2019) (Mohammed, Razak, & Taib, 2008) (Mifrahi & Fakhrunnas, 2018), *social performance* (Asutay & Harningtyas, 2015), manajemen resiko (Ravikov & Saiti, 2017), indusri halal (Rahman, dkk, 2017), bahkan dalam pengembangan ekonomi lokal (Hudaefi & Heryani, 2019).

Konsep perhitungan performa bank syariah sudah mulai dikembangkan mulai dari konsep *Islamic Disclosure Index* (IDI) dan *Islamic Quantitative Index* (IQI) (Ibrahim, dkk, 2004), *Ethical Identity Index* (EII) (Haniffa & Hudaib, 2007), pioner dari perhitungan *Maqasid al-Shariah index* (MSI) (Mohammed, Razak, & Taib, 2008), serta penggabungan dari pendekatan financial dan syariah *Integrated Maqasid al-Shariah based Performance Measure* (IMSPM) (Hudaefi & Noordin, 2019). Melalui

penerapan indeks maqasid syariah, dapat menunjukkan performa perbankan syariah dari konsep syariah dan finansial secara komprehensif.

Pengukuran kinerja perbankan syariah berdasarkan aturan yang terdapat dalam hukum syariah dapat diukur menggunakan indeks maqashid syariah. Menurut Abdullah Ibn Bayyah, terdapat lima hal pokok (*dharuriyah*) yang tercantum dalam maqashid syariah yaitu *khifdu din* (menjaga agama), *khifdu nafs* (menjaga nafsu), *khifdu aql* (menjaga akal), *khifdu nasl* (menjaga keturunan) dan *khifdu mal* (menjaga harta) (Nizar, 2016). Al-Satibi mengklasifikasikan maqashid syariah kedalam dua kategori, tujuan syariah dan tujuan manusia. Tujuan syariah terdiri dari tiga bagian, pertama adalah kebutuhan primer, kedua adalah sekunder dan ketiga adalah tersier. Sedangkan menurut Abu Zaharah, tujuan maqasid syariah dibagi menjadi tiga objek, yaitu edukasi individu, menegakan keadilan, dan meningkatkan kesejahteraan (Mohammed, Razak, & Taib, 2008).

Integrated Maqasid al-Shariah based Performace Measure yang selanjutnya akan disebut IMSPM yang dikaji oleh Hudaefi dan Noordin (2019) merupakan pengembangan lebih lanjut untuk menghitung perfoma perusahaan dari segi agama dan keuangan secara komprehensif. IMSPM melakukan penggabungan penelitian tentang penghitungan performa bank syariah seperti IDI (*Islamic Disclosure Index*) dan IQI (*Islamic Quantitative Index*) (Ibrahim, dkk, 2004), Ethical Identity Index (EII) (Haniffa & Hudaib, 2007), *Maqasid al-Shariah index* (MSI) (Mohammed, Razak, & Taib, 2008), *The adoption of Law Sines on maqasid al-Syariah based performance measure* oleh Bedoui (2012) Bedoui dan Mansour (2015), *social performance evaluation* oleh Sairaly (2013) Asutay dan Harnigtyas (2015), *Islamic measurement*

oleh Ascarya dan Sukmana (2016), dan *Shariah compliance rating* oleh Ashraf dan Lahsasna (2017) Hanif (2018).

Pengembangan IMPSM didasarkan pada pengukuran konvensional yang tidak dapat menjelaskan aspek syariah didalam perbankan syariah serta penelitian terdahulu tentang indeks maqashid syariah seperti MSI yang belum mencakup perhitungan konvensional tentang profitabilitas dan efisiensi, di mana kedua hal ini penting untuk mengetahui kinerja keuangan bank.

Dalam penggunaan IMSPM Hudaefi dan Noordin (2019) menggunakan metode sekarang yang dikembangkan oleh Sekaran dan Bougie (2003) untuk menentukan konsep operasional, hal ini karena metode sekarang dapat merubah dari ide abstrak kedalam kriteria kuantitatif. Penggunaan metode ini bukan untuk mencari hubungan, alasan atau imbas namun lebih ke arah mendeskripsikan karakteristik observasi untuk tujuan penghitungan.

Melalui metode sekarang diperoleh konsep (C), dimensi (D), dan elemen (E) yang selanjutnya digunakan untuk mencari rasio kinerja yang berkaitan dengan elemen yang telah ditetapkan. Berikut konsep dari IMSPM :

TABEL 1. 1
KONSEP, DIMENSI, DAN ELEMEN METODE IMSPM

Konsep (C)		Dimensi (D)	Elemen (E)
<i>Maqashid syariah</i>	Faith (<i>din</i>)	D1. Non-negative elements	E1. Interest free-product
		D2. Creating awareness of Islami banking	E2. Publicity
	Self (<i>nafs</i>)	D3. Justice	E3. Charity
			E4. Employee welfare
		D4. Removal of poverty	E5. Zakat fund

	D5. Job opportunities	E6. Total no. of branch
Intellect ('aql)	D6. Education	E7. Education grant
	D7. Research	E8. Research expense
Posterity (nasl)	D8. Health environment	E9. Agricultural financing
	D9. Moral Development	E10. Training
Wealth (mal)	D10. Affordable products and services	E11. Non-performing financing (loan) (NPF(L))
	D11. Profit sharing ratios	E12. Mudarabah financing
		E13. Musyarakah financing
	D12. Restructured financing	E14. Restructured mudarabah financing
		E15. Restructured musyarakah financing
	D13. Earning ability	E16. Return on Asset (ROA)
		E17. Return on Equity (ROE)
	D14. Management quality	E18. Operational efficiency

Sumber : Hudaei dan Noordin (2019)

Setelah dijabarkan, *simple additive weighting* (SAW) digunakan untuk melakukan pembobotan dalam konsep IMSPM yang akan digunakan dalam formula perhitungan untuk menentukan bagaimana kinerja perbankan syariah.

Di sisi lain, tujuan berdirinya suatu perusahaan menurut Harjito dan Martono (2012) ada tiga, yang pertama untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya, kedua

menguntungkan pemegang saham serta pemilik perusahaan, dan yang terakhir adalah untuk menciptakan nilai perusahaan. Perbankan syariah memang tidak berfokus pada pencapaian profit yang tinggi dan keuntungan *stakeholder*, namun kedua hal tersebut mendukung besarnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan merujuk pada nilai pasar suatu perusahaan yang biasanya direfleksikan dalam bursa saham (Management, 2018). Hal ini berarti nilai perusahaan berpengaruh terhadap kepercayaan nasabah dan *shareholder* dalam mengambil keputusan investasi, kredit maupun aktivitas perbankan lainnya.

Salah satu alat yang paling sesuai untuk mengukur nilai perusahaan pada perbankan syariah adalah *Economic Value Added* (EVA) (Dewi, 2018). Metode ini dapat menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang (Damayanti, 2018). Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rohmah, Askandar, & Malikah (2019), EVA digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada bank syariah.

Dari penelitian terdahulu, sudah ada beberapa penelitian tentang penggunaan MSI dan pengembangannya serta variabel pembanding terkait dalam perhitungan perfoma perbankan syariah seperti yang dilakukan oleh Antoni, dkk, (2012), Mohammed & Taib (2015), Mifrahi & Fakhrunnas, (2018) , Wahyuni, dkk, (2020), Dewi (2018), Rohmad, Askandar, & Malikah (2019), dan Damayanti (2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Antoni, dkk (2012) mengambil sampel bank syariah di Indonesia dan Jordania. Pengukuran performa bank syariah dalam peneltian ini menggunakan MSI (Mohammed, Razak, & Taib, 2008) terhadap empat bank syariah. Dari hasil yang diperoleh melalui perhitungan *Maqashid Index*, tidak ada satu

bank pun yang menunjukkan performa tinggi dalam semua aspek maqashid syariah. Setiap bank mempunyai keunggulan pada bidang tertentu apakah itu edukasi, keadilan atau kesejahteraan. Secara keseluruhan, bank dari Indonesia yang diwakili oleh Bank Muamalat Indonesia menunjukkan performa *maqashid index* paling tinggi dibandingkan tiga bank lainnya.

Penerapan indeks maqashid syariah yang dilakukan Mohammed & Taib (2015) menggunakan teori Abu Zaharah pada 24 bank (12 bank syariah dan 12 bank umum) dari berbagai negara untuk membandingkan kinerja ke dua jenis bank. Metode PMMS (*Performance Measures based on Maqasid al-Shariah framework*) yang dikaji dalam penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya (Mohammed & Taib, 2009) menggunakan metode sekarang dalam penetapan tujuan, elemen dan rasio serta SAW (*Simple Additive Weighting Method*) untuk menentukan pembobotan, pengelompokan dan perangkingan. Selain itu, penelitian ini menggunakan tiga rasio pengukuran keuangan bank umum yaitu *Return on Asset* (ROA), *Net Interest Income* (NII), dan *Liquidity* (LIQ). Hasil penelitian ini menentang argumen yang menyatakan bahwa tidak ada kecocokan tujuan bank syariah dengan cara pengukuran kinerja pada bank konvensional. Hasil paling penting dari penelitian ini adalah hasil indeks maqashid syariah memberikan peran yang sama dengan pengukuran kinerja keuangan (*profitability, liquidity, dan solvability*) dalam perkembangan nilai perusahaan di mata *shareholder*. Sehingga perbankan syariah memerlukan perubahan regulasi guna menyesuaikan dengan maqashid syariah dalam penetapan kinerjanya.

MPEM (*Maqasid based Performance Evaluation Model*) oleh Mifrahi dan Fakhrunnas (2018) mengembangkan indeks maqashid syariah dari Mohammed &

Razak (2008) pada 10 bank syariah di Indonesia. Penetapan atributnya didasarkan pada faktor internal dan eksternal kedalam lima tujuan yaitu : *Protection of faith (freedom of faith), protection of life (protection of human dignity/ human right), protection of intellectual (propagation od scientific thinking), protection of wealth (diminishing the difference between economic level),* dan *protection of descendant (care of stakeholder)*. Dari hasil MPEM, setiap bank mempunyai fokus tujuan yang berbeda-beda. Kebijakan manajemen dalam mengalokasikan aset memberikan dampak kepada kinerja bank baik secara konvensional maupun ukuran MPEM. Namun pada penelitian ini belum dapat menjelaskan perbandingan nyata pengukuran berdasarkan indeks maqashid syariah dan kinerja keuangan konvensional serta bagaimana dampaknya terhadap pandangan *shareholder*.

Wahyuni, dkk (2020) melakukan penelitian tentang indeks maqashid syariah dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan di proyeksikan dalam bentuk ROE dan penghitungan maqashid syariah di dasarkan pada penelitian dari Mohammed & Razak (2008). Pengujian pada indeks maqashid syariah menunjukan adanya pengaruh positif signiifkan terhadap nilai perusahaan, jadi indeks maqashid syariah mempunyai pengaruh pada naik turunnya nilai perusahaan perbankan umum syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018) menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan kinerja *maqashid syariah index* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian oleh Dewi di tunjukan dengan total aset yang diperoleh penjualan atau modal, dan total aktiva perusahaan terkait. *Maqashid syariah index* di hitung menggunakan MSI (Mohammed, Razak, & Taib, 2008) dan nilai perusahaan

diproyeksikan melalui EVA (*Economic Value Added*). Hasil dari penelitian menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *maqashid syariah index* tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil yang sama juga ditunjukan oleh penelitian Rohmah, Askandar, & Malikah (2019) dengan topik peneltian yang sama tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *maqashid syariah index* terhadap nilai perusahaan.

Peneltian yang dilakukan oleh Damayanti (2018) menganalisis tentang pengaruh profitabilitas dan *maqashid syariah index* terhadap nilai perusahaan dengan *islamic social reporting* sebagai variabel moderating. Pengukuran terhadap profitabilitas diwakilkan oleh ROA, indeks maqashid syariah menggunakan MSI, dan nilai perusahaan menggunakan EVA. Hasil dari peneltian ini adalah profitabilitas dan indeks maqashid syariah terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan. Selain itu *islamic social reporting* tidak dapat memoderasi indeks maqashid syariah terhadap nilai perusahaan namun dengan baik memoderasi hubungan nilai perusahaan dan profitabilitas.

Penelitan yang sudah dilakukan oleh Antonio, dkk, (2012), Mohammed & Taib (2015), dan Mifrahi & Fakhrunnas (2018) menganalsis peforma bank syariah menggunakan MSI, PMMS (*Performance Measures based on Maqasid al-Shariah framework*) , dan MPEM (*Maqasid based Performance Evaluation Model*). PMMS dan MPEM merupakan bentuk pengembangan MSI. Dari ketiga contoh penelitian terdahulu, konteks yang digunakan semuanya masih menggunakan konsep Abu Zahrah dan penetapan rasio kinerjanya masih belum dapat mencakup perhitungan performa bank konvensional. Oleh sebab itu dalam penelitian kali ini peneliti memilih

untuk menggunakan IMSPM (*Integrated Maqasid al-Shariah based Performance Measure*) yang sudah melakukan harmonisasi pengukuran yang mencakup konsep agama dan keuangan untuk mengukur performa perbankan syariah. Selain itu, penelitian sebelumnya belum melakukan perbandingan hasil perfoma indeks maqashid syariah dan performa keuangan konvensional serta pengaruhnya terhadap keputusan *shareholder* ataupun *stakeholder*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2018), Rohmah, Askandar, dan Malikah (2019), serta Dewi (2018). Mereka menggunakan MSI untuk menganalisis *maqashid syariah index* dan sudah menyertakan variabel lain (ukuran perusahaan dan profitabilitas) sebagai pembanding pengukuran kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasilnya adalah indeks maqashid syariah tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel lain berpengaruh. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, dkk, (2020) yang menunjukkan bahwa *maqashid syariah index* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian ini semuanya masih menggunakan MSI dan pengukuran kinerja perusahaan secara umum baru diproyeksikan melalui ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Meningkatkan nilai perusahaan membutuhkan investasi proyek yang menguntungkan baik investasi eksternal (hutang dan bagi hasil) dan internal (laba ditahan dan saham). Ketika perusahaan memilih untuk investasi eksternal dengan mengandalkan pendanaan dari hutang, terdapat pengaruh positif dan negatif. Keuntungan dari pendanaan ini tentunya pemilik usaha lebih mudah untuk mengembangkan bisnis dalam waktu yang cenderung singkat tanpa harus

menggunakan pendanaan dari internal, selain itu hutang dapat mengurangi pajak pendapatan. Namun kerugianya, perusahaan mempunyai kewajiban untuk selalu membayar hutang beserta bunga (Rahayu, Suhadak, & Saifi, 2020).

Sumber dana merupakan komposisi dari struktur modal perusahaan, Groth dan Anderson (Groth & Anderson, 1997) menyatakan bahwa komposisi struktur modal yang efisien dapat menurunkan beban modal. Turunnya beban dapat meningkatkan pengembalian dan mengembangkan nilai perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller yang dibuat oleh Modigliani dan Miller (Modigliani & Miller, 1958) menjadi dasar pemikiran moderen dari struktur modal. Dalam seminarnya mereka mendemonstrasikan secara umum struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berbeda ketika dilakukan simulasi adanya pajak didalam analisis pajak yang dapat mengurangi pembayaran bunga sehingga nilai perusahaan dan struktur modal ternyata mempunyai hubungan. Sedangkan teori lain seperti *trade-off* (Myers, 1984), teori *pecking order* (Myers dan Majluf, 1984) dan teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976) membantah jika struktur modal tidak sesuai dengan pasar persaingan sempurna (Antwi, Mills, & Zhao, 2012; Gupta & Gupta, 2014; Khanh, Hung, Van, & Huyen, 2020; Ananda, 2017; Ogbulu & Emeni, 2012; Rahayu, Suhadak, & Saifi, 2020).

Dalam penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan oleh Antwi, Mills, & Zhao (2012), Anggarwal & Padhan (2017), Ananda (2017), dan Rahayu, Suhadak, & Saifi (2020), semuanya memberikan hasil terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian dengan topik yang sama oleh Gupta & Gupta (2014), Khanh, dkk (2020),

Lestari (2017), Ogbulu & Emeni (2012) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Latar belakang di atas menunjukkan bahwa perbankan syariah memerlukan pengukuran performa yang berbeda dengan bank umum untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya. Hal ini harus dilakukan karena pengukuran kinerja konvensional gagal menjelaskan faktor-faktor syariah dalam perbankan syariah. Sehingga alat ukur kinerja perbankan syariah juga perlu untuk selalu berkembang agar semakin akurat serta dapat menyajikan hasil terbaru dari kondisi yang ada dilapangan. Selain itu, diperlukan perbandingan bagaimana perfoma bank syariah dari faktor syari dan faktor keuangan konvensional serta pengaruhnya terhadap kondisi perusahaan baik dari sisi *shareholder* maupun *stakeholder*. Oleh karena itu penelitian ini ditujukan untuk mengetahui bagaimana indeks maqashid syariah dengan metode pengembangan terbaru yang sudah menggabungkan aspek agama dan konvensional secara komprehensif, mencari tahu apakah perusahaan dengan maqashid syariah yang baik juga memiliki nilai perusahaan yang baik melalui *Economic Value Added* (EVA), serta melakukan perbandingan kinerja perbankan syariah dari segi maqashid syariah dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1. 2. Rumusan Masalah

Berdasar uarain penjelasan diatas, berikut rumusan masalah dalam penelitian ini :

1. Bagaimana IMSPM (*Integrated Maqasid al-Shariah based Performace Measure*) pada Bank Umum Syariah ?
2. Bagaimana nilai perusahaan pada Bank Umum Syariah?
3. Apakah indeks maqashid syariah dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan didalam bank umum syariah?

1. 3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang sudah diuraikan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana IMSPM (*Integrated Maqasid al-Shariah based Performace Measure*) bank umum syariah.
2. Untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan bank umum syariah.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh indeks maqashid syariah dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di bank umum syariah.

1. 4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dibidang manajemen keuangan terutama tentang operasional keuangan syariah dengan memberikan bukti hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditinjau dari struktur modal dan kinerja syariah melalui indeks maqashid syariah pada perbankan syariah di Indonesia.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi kajian tentang nilai perusahaan, struktur modal dan indeks maqashid syariah dimasa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2. 1. Indeks Maqashid Syariah

Maqasid al-syariah menurut bahasa tesusun dari dua kata yaitu *maqashid* yang artinya tujuan atau kesengajaan dan *syari'ah* yang artinya jalan menuju sumber air atau pokok kehidupan (Rahman F. , 1984). Dapat di interpretasikan bahwa maqashid syariah merupakan prinsip dari hukum islam dan inti dari hal ini adalah *maslahah* (mencari manfaat dalam syari'at islam) karena dalam hukum islam setiap tindakan harus menuju kebaikan yang bermanfaat (Wahyuni, Pujiharto, & Hartikasari, 2020).

Jika menurut konsep Maslow kebutuhan manusia terdiri dari lima tingkatan yaitu kebutuhan fisiologis, kebutuhan akan rasa aman, kebutuhan untuk kasih sayang, kebutuhan akan penghargaan dan aktualisasi diri. Sedangkan didalam islam menurut Abdullah Ibn. Bayyah membagi kebutuhan dalam tiga tingkatan yaitu : kebutuhan pokok (*dharuriyah*) yang merupakan kebutuhan yang harus dipenuhi untuk keselamatan dunia akhirat, kebutuhan sekunder (*hajjiyah*), dan kebutuhan tersier (*tahsiniyah*). Dalam kebutuhan pokok secara lebih rinci dibagi menjadi 5 (lima) bagian yaitu :

1. *Khifdu din* (menjaga agama)
2. *Khifdu nafs* (menjaga nafsu)
3. *Khifdu 'aql* (menjaga akal)
4. *Khifdu nasl* (menjaga keturunan)

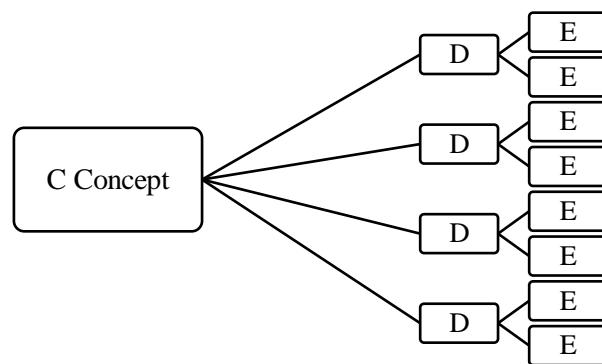
5. *Khifdu mal* (menjaga harta)

Penelitian ini menggunakan *Integrated Maqasid al-Shariah based Performance Measure* yang selanjutnya akan disebut IMSPM yang dikaji oleh Hudaefi & Noordin (2019), dimana IMSPM merupakan pengembangan lebih lanjut untuk menghitung perfoma perusahaan dari segi agama dan keuangan.

Dalam penggunaan IMSPM Hudaefi & Noordin (2019) menggunakan metode sekarang yang dikembangkan oleh Sekaran dan Bougie (2003) untuk menentukan konsep operasional, hal ini karena metode sekarang dapat merubah dari ide abstrak kedalam kriteria kuantitatif. Penggunaan metode ini bukan untuk mencari hubungan, alasan atau imbas namun lebih ke arah mendeskripsikan karakteristik observasi untuk tujuan penghitungan.

Penggunaan metode sekarang dalam IMSPM mengasumsikan konsep pengoperasiannya kedalam ide haus (C) diterapkan pada *maqashid syariah*, ketika ingin menghitung “haus” kita berfikir untuk “minum air” yang selanjutnya disebut *dimension* (D) diterapkan dalam objek syariah, dan “minum air” dapat lebih detail lagi di definisikan dengan “banyaknya gelas” yang selanjutnya disebut *element* (E) diterapkan dalam indikator pada objek syariah. Lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

GAMBAR 2. 1
METODE PENGUKURAN MAQASHID SYARIAH



Sumber : Hudaefi & Noordin (2019)

Untuk mendapat dimensi (D), elemen (E) dan rasio kinerja (PR) yang dimaksud dalam konsep IMSPM, Hudaefi dan Noordin (2019) menggunakan sampel 11 bank islam dari berbagai negara dengan mengacu pada data laporan tahunan selama tiga tahun dari 2013 sampai 2015, dengan hasil sebagai berikut :

TABEL 2. 1
DIMENSI, ELEMEN DAN RASIO KINERJA YANG DIGUNAKAN DALAM IMSPM

Konsep (C)		Dimensi (D)	Elemen (E)	Performance Ratio (PR)
<i>Maqashid syariah</i>	Faith (<i>din</i>)	D1. Non-negative elements	E1. Interest free-product	R1. Interest-free income/Total income
		D2. Creating awareness of Islami banking	E2. Publicity	R2. Publicity expense/Total expense
	Self (<i>nafs</i>)	D3. Justice	E3. Charity	R3. Charity gained/Total charity distributed
			E4. Employee welfare	R4. Employees' expenses/Total income
		D4. Removal of poverty	E5. Zakat fund	R5. Zakat paid/Net assets
		D5. Job opportunities	E6. Total no. of branch	R6. Total no. Of branches this year/Total no. Of branches in the previous year.
	Intellect (' <i>aql</i>)	D6. Education	E7. Eduation grant	R7. Education grant/Total income
		D7. Researcrh	E8. Research expense	R8. Research expense/Total income
	Posterity (<i>nasl</i>)	D8. Health environment	E9. Agricultural financing	R9. Bay' al-salam(agriculture) financing/Total financing
		D9. Moral Development	E10. Training	R10. Training expense/Total expense

Konsep (C)	Dimensi (D)	Elemen (E)	Performance Ratio (PR)
Wealth <i>(mal)</i>	D10. Affordable products and services	E11. Non-performing financing (loan) (NPF(L))	R11. NPF(L)/Total investment (financing)
	D11. Profit sharing ratios	E12. <i>Mudarabah</i> financing	R12. <i>Mudarabah</i> financing/Total financing
		E13. <i>Musyarakah</i> financing	R13. <i>Musyarakah</i> financing/Total financing
	D12. Restructured financing	E14. Restructured <i>mudarabah</i> financing	R14. Total restructured <i>mudarabah</i> financing/Total restructured financing
		E15. Restructured <i>musyarakah</i> financing	R15. Total restructured <i>musyarakah</i> financing/Total restructured financing
	D13. Earning ability	E16. Return on Asset (ROA)	R16. Net income/Total Asset
		E17. Return on Equity (ROE)	R17. Net income/Total equities
	D14. Management quality	E18. Operational efficiency	R18. Operating expenses/Operating revenue

Sumber : Hudaefi & Noordin (2019)

Setelah menentukan elemen IMSPM pada Tabel 5.2, Hudaefi & Noordin (2019) menetapkan bobot pada masing-masing elemen dengan *simple additive weighting* (SAW). Dalam konsep IMSPM, bobot yang ditetapkan berdasarkan konsep keseimbangan sesuai dengan QS. Al-Baqarah ayat 143. Berikut tabel pembebangan sesuai dengan konsep IMSPM :

TABEL 2. 2

TABEL PEMBEBANAN IMSPM BERDASARKAN KONSEP KESEIMBANGAN

<i>Maqasid al-Shariah</i>	Average Weight (out of 100%)	Elements	Average Weight (Out of 100%)
Faith (<i>din</i>)	0.2	E1. Interest free-product	0.5
		E2. Publicity	0.5
		Total	100%
Self (<i>nafs</i>)	0.2	E3. Charity	0.25
		E4. Employee welfare	0.25
		E5. Zakat fund	0.25
		E6. Total no. of branch	0.25
		Total	100%
Intellect (' <i>aql</i>)	0.2	E7. Education grant	0.5
		E8. Research expense	0.5
		Total	100%
Posterity (<i>nasl</i>)	0.2	E9. Agricultural financing	0.5
		E10. Training	0.5
		Total	100%
Wealth (<i>mal</i>)	0.2	E11. Non-performing financing (loan) (NPF(L))	0.125
		E12. <i>Mudarabah</i> financing	0.125
		E13. <i>Musyarakah</i> financing	0.125
		E14. Restructured <i>mudarabah</i> financing	0.125
		E15. Restructured <i>musyarakah</i> financing	0.125
		E16. Return on Asset (ROA)	0.125
		E17. Return on Equity (ROE)	0.125
		E18. Operational efficiency	0.125
Total	100%	Total	100%

Sumber : Hudaefi & Noordin (2019)

Dalam tujuan jangka panjang memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama, semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin sejahtera para *shareholder* nya. Dimana performa menunjukkan bagaimana perusahaan mewujudkan tujuan, visi dan misinya sesuai dengan perencanaan strategik perusahaan (Wahyuni, Pujihartono, & Hartikasari, 2020).

Faktor finansial dan non finansial sama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan perbankan syariah dengan kinerja berbasis *maqashid syariah* tidak hanya mengukur standar keuangan konvensional saja namun dari segi syariah juga (Damayanti, 2018).

2. 2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam pandangan klasik didefinisikan sebagai kepercayaan yang membantu perusahaan untuk menentukan pilihan yang ada atau secara teknis merupakan bobot yang dipertimbangkan oleh pembuat keputusan diperusahaan untuk mendapatkan tujuan-tujuan alternatif ketika hendak mengambil tindakan (Thomsen, 2004). Naiknya harga saham menjadi salah satu pengaruh positif ketika perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dimana nilai ini adalah cerminan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan menunjukkan nilai sekarang dari akumulasi penciptaan nilai yang dilakukan oleh perusahaan tersebut selama umur beroperasinya.

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu metode untuk mengukur nilai perusahaan dimana EVA adalah indikasi nilai perusahaan atas suatu investasi. Secara singkat, EVA adalah perbedaan pengembalian modal perusahaan (*return on the company capital*) dengan biaya modal (*cost of capital*) (Damayanti, 2018). Sebagian

pemegang saham sangat memperhatikan keuntungan ketika berinvestasi didalam sebuah perusahaan sehingga pihak manajemen seringkali dituntut untuk memberikan solusi dengan spesifik, oleh karena itu penggunaan EVA pada dasarnya untuk memaksimalkan nilai yang ingin dicapai oleh para pemegang saham. Hal ini karena EVA dapat menggunakan laporan akuntansi yang seringkali hanya menampilkan data histori menjadi data yang bernilai ekonomis (Shil, 2009).

Sebenarnya EVA merupakan salah satu alat ukur yang sering disebut *residual income* yang didefinisikan sebagai laba operasional dikurangi modal. Konsep awal dari EVA pada 1900-an diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co yang pada akhirnya digunakan oleh perusahaan lain dan menjadi awal mula berkembangnya EVA. Ketika laba bersih setelah pajak melebihi total modal biaya investasi, maka nilai EVA akan positif dan perusahaan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Sebaliknya jika EVA negatif, maka pendapatan operasional perusahaan tidak cukup untuk menutupi pengeluaran total modal termasuk hutang modal yang berimbang pada menurunnya kekayaan pemegang saham (Zhang & Aboud, 2019).

Stewart mendefinisikan EVA sebagai *Net Operating Profit after Tax* (NOPAT) dikurangi dengan *Capital Cost* yang dalam perhitungannya menggunakan *Weight Average Cost of Capital* (WACC). Secara matematis, rumus perhitungan EVA sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{IC})$$

Dimana IC adalah *Invested Capital* (pada awal tahun).

Secara lebih terperinci, tahapan perhitungan EVA adalah sebagai berikut :

TABEL 2. 3**TAHAPAN PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

No.	Tahapan	Rumusan Perhitungan
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	(Laba sebelum pajak + Beban bonus dan bagi hasil) - Pajak
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	Total aktiva - Kewajiban jangka pendek
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	(Hutang&Dana Syirkah / Total Aset) x 100%
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	(Total Ekuitas / Total Aset) x 100%
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	(Beban bonus bagi hasil / Kewajiban&dana syirikah) x 100%
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	(Laba bersih setelah pajak / total ekuitas) x 100%
7	T (Tax)	(Pajak / Laba sebelum pajak) x 100%
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	$\{((Wd \times Kd)(1 - T)) + (We \times Ke)\}$
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	NOPAT - CC (<i>Capital Charge</i>) NOPAT - (WACC x IC)

Sumber : (Dewi, 2018)

Dasar interpretasi hasil dari perhitungan EVA adalah sebagai berikut :

1. Apabila $EVA > 0$, perusahaan mampu membuat nilai tambah perusahaan bagi pemilik dana.
2. Apabila $EVA = 0$, perusahaan tidak menambah nilai ekonomis maupun mengurangi (impas).
3. Apabila $EVA < 0$, perusahaan tidak memenuhi target yang diharapkan oleh pemilik dana (lebih rendah).

Beberapa keuntungan penggunaan EVA menurut Shil (2009) sebagai alat ukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. EVA sebagai alat manajemen dapat digunakan pada seluruh fungsi manajerial dan terbentuk sesuai konteks yang dibutuhkan, hal ini berkaitan kuat dengan harga saham.
2. EVA menjadi alat ukur rencana pemberian bonus akan kinerja positif di perusahaan.
3. EVA juga dapat menyatukan kepentingan antara pemilik, pihak manajemen dan karyawan perusahaan pada umumnya.
4. EVA memastikan optimalisasi struktur modal dengan membuat perusahaan bergerak dengan benar.

Namun ada beberapa limitasi dalam penggunaan alat ukur EVA yaitu :

1. EVA dikritik sebagai alat ukur performa jangka pendek, dan beberapa perusahaan menganggap EVA tidak sesuai dengan tujuan investasi jangka panjang mereka.
2. Pengembalian sebenarnya atau EVA pada investasi jangka panjang tidak dapat menghitung dengan objektif karena masa depan tidak dapat dihitung dan hanya dapat di estimasi secara subjektif.
3. EVA gagal mengestimasikan nilai tambah ke pemegang saham dikarenakan faktor inflasi dan lain sebagainya.
4. Kadang EVA akan salah menghitung periodik karena penambahan aset baru yang jika dilihat dari EVA menunjukkan nilai negatif walaupun pada pandangan bisnis akan menguntungkan secara jangka panjang.

2. 3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen baik dari modal pemegang saham, saham preferen, dan hutang jangka panjang. Dalam sistem pendanaanya, struktur modal dibedakan menjadi dua yaitu pendaan internal (modal milik sendiri atau *equity financing*) yang biasanya diperoleh melalui laba ditahan atau penerbitan saham dan pendanaan eksternal (pendanaan hutang atau *debt financing*) diperoleh melalui hutang (Lestari, 2017).

Dasar teori modern struktur modal yang disampaikan oleh Modigliani dan Miller (teori MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal dan apabila perusahaan tidak memberikan pengembalian yang diinginkan maka mereka dapat membuat portofolio dengan nilai penghasilan yang diinginkan (Anggarwal & Padhan, 2017). Namun asumsi dari teori MM ini tidak realistik karena menghilangkan beberapa hal seperti : 1) pajak tidak dihitung, 2) perusahaan dan investor dapat melakukan peminjaman dengan tingkatan yang sama, 3) tidak ada biaya pialang, 4) tidak ada biaya kebangkrutan, 5) EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang, dan 6) informasi akan peluang investasi dimasa depan dimiliki oleh investor dan pihak manajemen.

Setelah muncul kritik tentang teori ketidak relevan struktur modal, muncul teori baru yang terbagi menjadi dua. Yang pertama *trade of theory* (TOT) dan *pecking order theory*. Pada teori TOT penentuan struktur modal memasukan pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan kedalam asumsinya namun tetap mempertahankan *symmetric information* dan efisiensi pasar. Sehingga TOT beranggapan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan hutang guna mengurangi pajak yang dibayar. Teori ini dibuktikan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Givoly (1984), Mackie-Mason (1990) dan Trezevant (1992). Namun pada kenyataanya, dalam penelitian Donaldson (1961) perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki tingkat hutang yang rendah (Antwi, Mills, & Zhao, 2012). Yang akhirnya dijawab oleh *pecking order theory* yang menjelaskan secara spesifik bahwa perusahaan memiliki urutan (hirarki) dalam penggunaan dana. Namun dalam *pecking order theory* tidak terbukti dalam penelitian yang dilakukan Sign dan Hamid (1992) dan Sign (1995) dimana pada negara berkembang perusahaan-perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas dibandingkan berhutang dalam pendanaan perusahaan.

Harris dan Raviv (1991) melakukan uji literatur yang berfokus pada hal-hal yang mempengaruhi kebijakan keuangan dan struktur modal. Selanjutnya mereka mengklasifikasikan berdasarkan pajak, biaya kebangkrutan, biaya agensi, asimetri informasi, interaksi dengan produk atau masukan dan pertimbangan kontrol perusahaan. Sanders (1998) dalam Ogbulu & Emeni (2012) melakukan pendekatan yang berbeda dan mengklasifikasikan teori struktur modal menjadi beberapa kelompok.

Kelompok teori yang mendukung optimalisasi hutang merujuk pada TOT, kelompok pengoptimalan hirarki keuangan yang mengarah pada *pecking order theory* dan teori MM tentang tidak relevannya struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dalam bisnis perbankan tingkat kecukupan modal menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh perusahaan. Konsep struktur modal pada bank syariah ditunjukkan dengan rasio tertentu yang disebut rasio kecukupan modal atau *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dimana struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dengan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ARMR) (Istiqomah & Supriyanto, 2017).

Dari penelitian yang dilakukan oleh Antwi, Mills, & Zhao (2012), pengambilan keputusan dalam struktur modal mempunyai banyak efek yang salah satunya adalah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mereka merekomendasikan untuk selalu membandingkan keuntungan marginal penggunaan hutang jangka panjang pada biaya marginal hutang jangka panjang sebelum melakukan operasi keuangan. Hal ini sesuai dengan hasil temuan bahwa hutang jangka panjang secara positif berpengaruh pada nilai perusahaan seperti modal ekuitas.

Penelitian ini juga sejalan dengan Ananda (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti struktur pendanaan didalam perusahaan dengan proporsi hutang semakin besar maka nilai perusahaannya juga makin besar.

Begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu, Sudahak, & Saifi (2020), di dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mereka menggunakan laba ditahan untuk mendanai aktivitas operasional dan struktur modal secara signifikan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

2. 4. Pengembangan Hipotesis Penelitian dan Kerangka Konseptual

2.4.1. Hubungan Indeks Maqashid Syariah dan Nilai Perusahaan

Dalam tujuan jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan demi kesejahteraan para *shareholder* (Wahyuni, Pujiharto, & Hartikasari, 2020). Nilai perusahaan sendiri memberikan peranan penting dalam pandangan para pemegang saham untuk terus berinvestasi dan calon pemegang saham untuk mau berinvestasi mengingat nilai pasar yang tergambar di pasar bursa merupakan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri.

Performa perusahaan merupakan gambaran level yang telah dicapai oleh perusahaan dalam mewujudkan tujuan perusahaan, visi, dan misi sesuai dengan perencanaan strategik perusahaan. Penilaian performa bank syariah tidak hanya dinilai dari segi finansial saja, namun perlu pendekan non finansial yang mengarah pada prinsip-prinsip syariah oleh karena itu Indeks maqashid syariah menjadi salah satu alat ukur performa keuangan syariah. (Mohammed & Taib, 2009).

Perusahaan dengan performa yang baik akan meningkatkan harga saham di pasar bursa yang berefek pada naiknya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, Pujihartono, & Hartikasari (2020) menunjukkan bahwa indeks maqashid syariah memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga menurut Efendi (2013), kinerja perusahaan yang baik merefleksikan nilai perusahaan yang bagus sehingga para investor cenderung tertarik untuk melakukan pembelian saham.

Dari literatur tersebut dapat diperoleh hipotesis pertama yaitu :

H₁ : Indeks maqashid syariah berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bank umum syariah.

2.4.2. Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan perusahaan baik sumber internal maupun eksternal dimana sumber internal diperoleh melalui laba ditahan dan sumber eksternal berasal dari investor atau kreditur (Rahayu, Suhadak, & Saifi, 2020). Brigham & Houston (2004) menyatakan bahwa struktur modal merupakan proporsi penggunaan hutang.

Modigliani & Miller (1958) menjelaskan bahwa aktifitas keuangan dengan menggunakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan, walaupun didalamnya akan

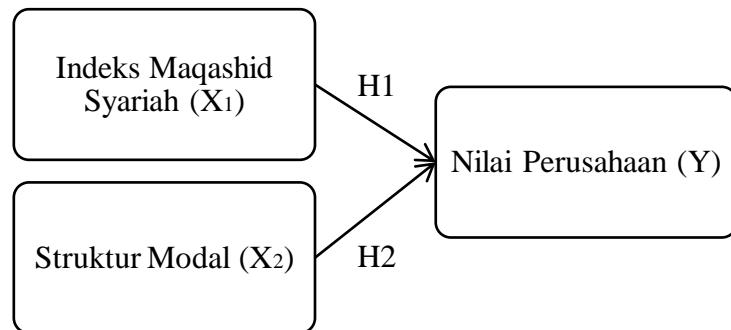
terjadi kenaikan pajak dari pembayaran bunga hutang. Dimana tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit dan meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal. Rahayu, Sudahak, & Saifi (2020) menemukan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal karena pembayaran bunga dari hutang akan mengurangi pendapatan dan menurunkan profitabilitas.

Khanh, dkk (2020) menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh nonlinier terhadap nilai perusahaan dimana kesalahan dalam pengambilan hutang perusahaan akan mengurangi nilai perusahaan bahkan menyebabkan kebangkrutan. Begitupun penelitian yang dilakukan Gupta & Gupta (2014) yang menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan dalam struktur modal dan nilai perusahaan.

Dari literatur tersebut, dapat diperoleh hipotesis kedua yaitu :

H₂ : struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bank umum syariah

Kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut :



GAMBAR 2. 2

KERANGKA KONSEPTUAL

2. 5. Penelitian Terdahulu

TABEL 2. 4
PENELITIAN TERDAHULU

No.	Judul	Peneliti, Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	An Analysis of Islamic Banking Performance: Maqashid Index Implementation in Indonesia and Jordania	Muhammad Syafii Antonio, Yulizar D. Sanrego, dan Muhammad Taufiq (2012)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Tidak ada satu bank pun yang menunjukkan performa tinggi di semua aspek. 2. Setiap bank punya keunggulan pada bidang tertentu apakah edukasi, keadilan atau kesejahteraan. 3. Secara keseluruhan, bank dari Indonesia diwakili oleh Bank Muamalat Indonesia menunjukkan performa maqashid index paling tinggi dibanding bank lainnya. 	Meneliti perbankan syariah dan mengukur indeks maqashid syariah untuk mengetahui kinerjanya	Menggunakan metode MSI dalam penghitungan indeks maqashid syariah.
2	Developing Islamic Banking Peformance Measures Based on Maqasid Al-Shari'ah Framework: Cases of 24 Selected Banks	Mustafa Omar Mohammed dan Fauziah Md Taib (2015)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan PMMS model menunjukkan performa bank syariah yang lebih baik dibanding menggunakan pengukuran keuangan konvensional. 2. Indeks maqashid syariah memberikan peran yang sama dengan pengukuran kinerja keuangan dalam perkembangan nilai perusahaan di mata shareholder. 	Meneliti perbankan syariah dan mengukur indeks maqashid syariah. Membandingkan dengan pengukuran keuangan konvensional.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan PMMS sebagai pengembangan dari MSI untuk mengukur indeks maqashid syariah. 2. Menggunakan ROA, NII dan LIQ untuk pengukuran keuangan perusahaan. 3. Menggunakan Mann-Whitney U-Test untuk membandingkan.

No.	Judul	Peneliti, Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3	Indonesian Islamic Bank's Performance Under Maqashid Based Performance Evaluation Model (MPEM)	Mustika Noor Mifrahi dan Faaza Fakhrunnas (2018)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Setiap bank punya tujuan yang berbeda-beda. 2. Kebijakan manajemen dalam mengalokasikan aset memberikan dampak kepada kinerja bank baik secara konvensional maupun ukuran MPEM . 	Meneliti perbankan syariah dan mengukur indeks maqashid syariah.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan MPEM sebagai pengembangan MSI untuk mengukur indeks maqashid syariah. 2. Belum melakukan perbandingan dengan perhitungan keuangan konvensional.
4	Sharia Maqashid Index and Its Effect on The Value of The Firm of Islamic Commercial Bank in Indonesia	Sri Wahyuni, Pujiharto, dan Annisa Ilma Hartikasari (2020)	Pengujian pada indeks maqashid syariah menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Mengukur kinerja perbankan syariah menggunakan indeks maqashid syariah. 2. Mencari tahu pengaruh indeks maqashid syariah terhadap nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Metode pengukuran indeks maqashid syariah menggunakan MSI. 2. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan ROE. 3. Hanya mencari tahu hubungan indeks maqashid syariah saja.

No.	Judul	Peneliti, Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Maqashid Syariah Index Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Bank Umum Syariah Tahun 2012-2016)	Sandra Dewi (2018)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positi signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja maqashid syariah index tidak berpengaruh signiikan terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan ukuran perusahaan dan kinerja maqashid syariah index berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis indeks maqashid syariah pada bank umum syariah di Indonesia. 2. Mengukur nilai perusahaan menggunakan EVA. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan metode MSI untuk mengukur maqashid syariah. 2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 3. Menggunakan analisis regresi data panel dengan alat Eviews9
6	Pengaruh Profitabilitas dan Maqashid Syariah Index terhadap Nilai Perusahaan Melalui Islamic Social Reporting sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Tahun 2012-2016)	Alfina Rossa Damayanti (2018)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas yang diwakilkan ROA dan maqashid syariah index tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Islamic social reporting mampu memoderasi secara kuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memoderasi antara maqashid syariah index terhadap nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis indeks maqashid syariah pada bank umum syariah. 2. Menggunakan EVA untuk mengukur nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan MSI untuk mengukur indeks maqashid syariah. 2. Variabel profitabilitas digunakan untuk membanding indeks maqashid syariah terhadap nilai perusahaan. 3. Menggunakan teknik analisis data MRA. Menggunakan Islamic Social Reporting sebagai moderasi.

No.	Judul	Peneliti, Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Maqashid Syariah Index Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Tahun 2013-2017)	Jazilatur Rohmah, Noor Shodiq Askandar, dan Anik Malikah (2019)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja maqashid syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan maqashid syariah index dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis indeks maqashid syariah bank umum syariah. 2. Menggunakan EVA sebagai alat ukur nilai perusahaan. 3. Menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan MSI untuk mengukur indeks maqashid syariah. 2. Variabel ukuran perusahaan digunakan untuk membandingkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
8	Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana	Samuel Antwi, Ebenezer Fiifi Emire Atta Mills, dan Professor Xicang Zhao (2012)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Pada jenis ekonomi seperti negara Ghana, ekuitas sebagai komponen struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Hutang jangka panjang menjadi determinan paling besar terhadap nilai perusahaan. 	Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Tidak ada variabel lain selain struktur modal yang di analisis terhadap nilai perusahaan. 2. Dilakukan untuk bank umum. Menggunakan metode least square.
9	Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry	Divya Anggarwal dan Purna Chandra Padhan (2017)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan, tingkat leverage, likuiditas, besar dan pertumbuhan ekonomi mempunyai hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Teori MM tentang struktur modal tidak sesuai untuk sektor rumah sakit di India. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan struktur modal dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. 2. Menggunakan Altman Z score dan dianalisis menggunakan teknik data panel pada OLS.

No.	Judul	Peneliti, Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
10	Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Nova Adhitya Ananda (2017)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Secara langsung struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan. 2. Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. 2. Menggunakan DER sebagai alat ukur struktur modal. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan analisis Partial Least Square. 2. Menggunakan EMV (equity market value) untuk mengukur nilai perusahaan.
11	The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on The Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia	Sri Mangesti Rahayu, Suhadak, dan Muhammad Saifi (2020)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yang menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor determinan pada struktur modal. 2. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga profitabilitas. 	Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Studi pada perusahaan manufaktur. 2. Menggunakan metode least square.
12	Impact of The Capital Structure and Firm Value- Evidence from Indian Cement Companies	Dr. Naresh Kumar Gupta dan Himani Gupta (2014)	Struktur modal yang diproyeksikan dalam Rasio Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. 2. Menggunakan DER sebagai alat ukur struktur modal. 3. Menggunakan regresi linier berganda. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Studi pada perusahaan semen. 2. Tidak ada variabel lain selain struktur modal.

No.	Judul	Peneliti, Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
13	A Study on The Effect of Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value in Vietnam	Vo Thi Van Khanh, Dang Ngoc Hung, Vu Thi Thuy Van, dan Ha Thu Huyen (2020)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal mempunyai pengaruh nonlinier terhadap nilai perusahaan. 2. Frekuensi rapat pemegang saham mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan mempunya pengaruh positif pada nilai perusahaan. 	Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan Leverage sebagai alat ukur struktur modal. 2. Menggunakan TOBINQ untuk mengukut nilai perusahaan.
14	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Lestari (2017)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. 2. Menggunakan DER sebagai alat ukur struktur modal. 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan regresi data panel sebagai alat analisis. 2. Menggunakan Price Book Value (PBV) untuk mengukut nilai perusahaan.
15	Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria	Onyemachi Maxwell Ogbulu dan Francis Kehinde Emeni (2012)	<ul style="list-style-type: none"> 1. Ekuitas sebagai komponen struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Hutang jangka panjang menjadi determinan paling besar terhadap nilai perusahaan. 	Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> 1. Tidak ada variabel lain selain struktur modal yang di analisis terhadap nilai perusahaan. 2. Dilakukan untuk bank umum. 3. Menggunakan metode least square.

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

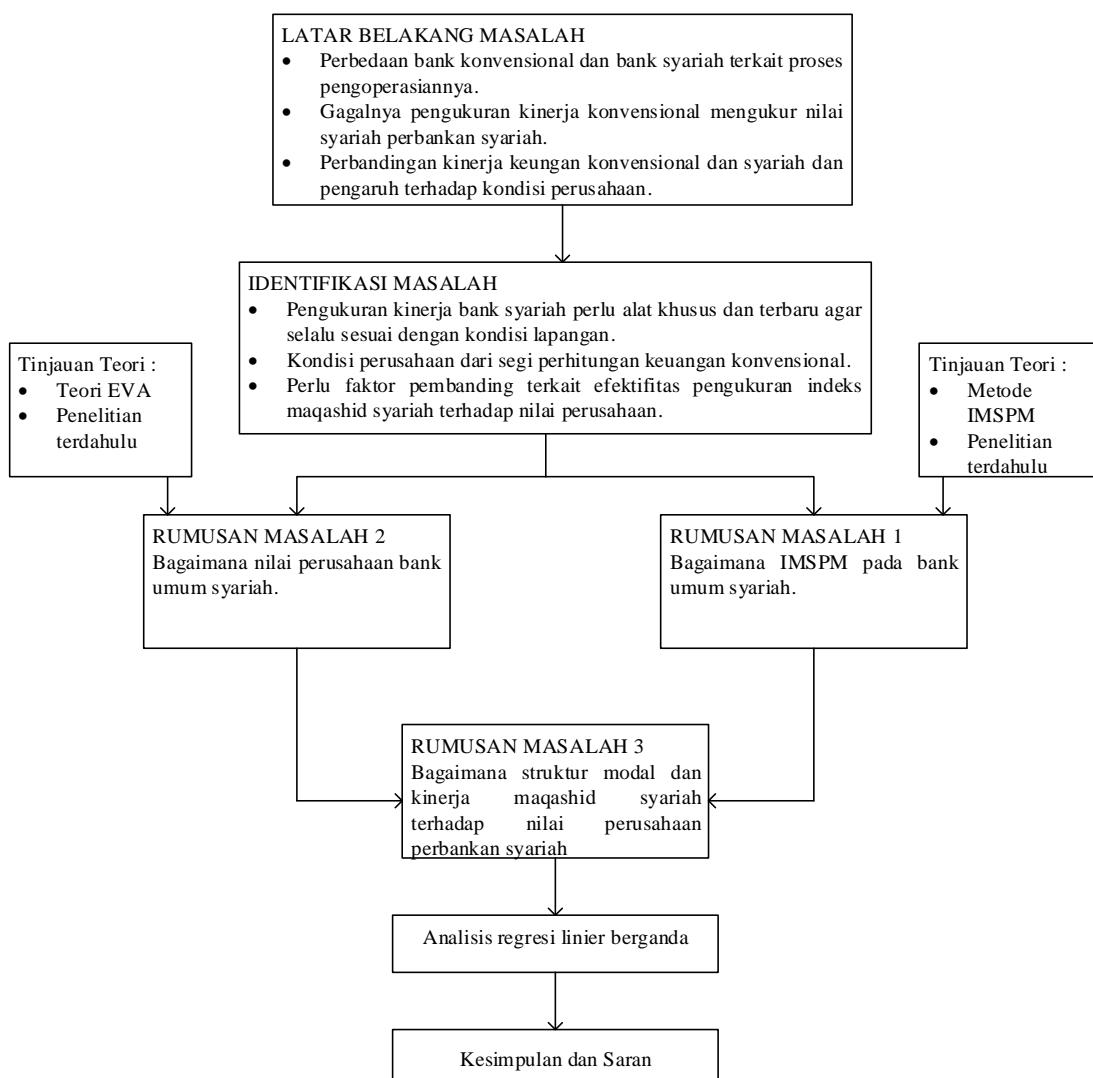
BAB III

METODE PENELITIAN

3. 1. Desain Penelitian

Berikut adalah desain penelitian terbentuknya hipotesa dari latar belakang yang ada dan hasil dari penelitian terdahulu :

GAMBAR 3. 1
DESAIN PENELITIAN



3. 2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini akan menggunakan dua variabel untuk menemukan jawaban hipotesis yaitu varibel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Berikut penjelasan dari masing-masing variabel terkait :

3.2.1. Variabel Bebas

Menurut Sugiyono (2013), variabel bebas merupakan variabel yang menjadi yang memberikan efek perubahan pada variabel terikat. Dalam penelitian ini ada dua variabel bebas sebagai berikut :

1. Indeks Maqashid Syariah (X_1)

Indeks maqashid syariah dalam penelitian ini merefleksikan kinerja perusahaan perbankan syariah dilihat dari aspek finansial dan syariah. Dalam penelitian ini akan menggunakan IMSPM (*Integrated Maqasid al-Shariah Based Performance Measure*) kajian dari Hudaefi & Noordin (2019).

Seperti yang sudah disebutkan sebelumnya, penggunaan IMSPM menguraikan karakteristik observasi melalui metode sekarang sebagaimana telah diuraikan dalam Gambar 5.1. Setelah itu dibentuk model pengukuran IMSPM sesuai Tabel 5.2 dan pembebanan bobot IMSPM berdasarkan konsep keseimbangan pada Tabel 5.3.

Selanjutnya terdapat tahapan dalam mengukur IMSPM dalam bentuk formula, yaitu :

- 1) *Performance Indicator* untuk *Objective Faith (Din)* (PI(O1))

$$\mathbf{PI(O1)} = \mathbf{PI11 + PI12} \quad (1)$$

Dimana :

$$\mathbf{PI11} = W_1^1 \times E_1^1 \times R_1^1$$

$$\text{PI12} = W_1^1 \times E_1^2 \times R_1^2$$

Dimana :

(O1) = objek pertama pada maqashid syariah yaitu *faith*

W_1^1 = bobot pada O1

E_1^1 = bobot pada elemen pertama pada O1

E_1^2 = bobot pada elemen kedua pada O1

R_1^1 = perhitungan performa sesuai E_1^1 pada O1

R_1^2 = perhitungan performa sesuai E_1^2 pada O1

2) *Peformance Indikator untuk Objective Self (Nafs) (PI(O2))*

$$\text{PI(O2)} = \text{PI21} + \text{PI22} + \text{PI23} + \text{PI24} \quad (2)$$

Dimana :

$$\text{PI21} = W_2^2 \times E_2^3 \times R_2^3$$

$$\text{PI22} = W_2^2 \times E_2^4 \times R_2^4$$

$$\text{PI23} = W_2^2 \times E_2^5 \times R_2^5$$

$$\text{PI24} = W_2^2 \times E_2^6 \times R_2^6$$

Dimana :

(O2) = objek kedua pada maqashid syariah yaitu *self*

W_2^2 = bobot pada O2

E_2^3 = bobot pada elemen pertama pada O2

E_2^4 = bobot pada elemen kedua pada O2

E_2^5 = bobot pada elemen ketiga pada O2

E_2^6 = bobot pada elemen keempat pada O2

R_2^3 = perhitungan performa sesuai E_2^3 pada O2

R_2^4 = perhitungan performa sesuai E_2^4 pada O2

R_2^5 = perhitungan performa sesuai E_2^5 pada O2

R_2^6 = perhitungan performa sesuai E_2^6 pada O2

3) *Performance Indicator untuk Objective Intellect (Aql) (PI(O3))*

$$\mathbf{PI(O3) = PI31 + PI32} \quad (3)$$

Dimana :

$$PI31 = W_3^3 \times E_3^7 \times R_3^7$$

$$PI32 = W_3^3 \times E_3^8 \times R_3^8$$

Dimana :

(O3) = objek ketiga pada maqashid syariah yaitu *intelect*

W_3^3 = bobot pada O3

E_3^7 = bobot pada elemen pertama pada O3

E_3^8 = bobot pada elemen kedua pada O3

R_3^7 = perhitungan performa sesuai E_3^7 pada O3

R_3^8 = perhitungan performa sesuai E_3^8 pada O3

4) *Performance Indicator for Objective Posterity (Nasl) (PI(O4))*

$$\mathbf{PI(O4) = PI41 + PI42} \quad (4)$$

Dimana :

$$PI41 = W_4^4 \times E_4^9 \times R_4^9$$

$$\text{PI32} = W_4^4 \times E_4^{10} \times R_4^{10}$$

Dimana :

(O4) = objek keempat pada maqashid syariah yaitu *posterity*

W_4^4 = bobot pada O4

E_4^9 = bobot pada elemen pertama pada O4

E_4^{10} = bobot pada elemen kedua pada O4

R_4^9 = perhitungan performa sesuai E_4^9 pada O4

R_4^{10} = perhitungan performa sesuai E_4^{10} pada O4

5) *Performance Indicator* untuk *Objective Wealth (Mal)* (PI(O5))

$$\text{PI(O5)} = \text{PI51} + \text{PI52} + \text{PI53} + \text{PI54} + \text{PI55} + \text{PI56} + \text{PI57} + \text{PI58} \quad (5)$$

Dimana :

$$\text{PI51} = W_5^5 \times E_5^{11} \times R_5^{11}$$

$$\text{PI52} = W_5^5 \times E_5^{12} \times R_5^{12}$$

$$\text{PI53} = W_5^5 \times E_5^{13} \times R_5^{13}$$

$$\text{PI54} = W_5^5 \times E_5^{14} \times R_5^{14}$$

$$\text{PI55} = W_5^5 \times E_5^{15} \times R_5^{15}$$

$$\text{PI56} = W_5^5 \times E_5^{16} \times R_5^{16}$$

$$\text{PI57} = W_5^5 \times E_5^{17} \times R_5^{17}$$

$$\text{PI58} = W_5^5 \times E_5^{18} \times R_5^{18}$$

Dimana :

(O5) = objek kelima pada maqashid syariah yaitu *wealth*

W_5^5 = bobot pada O5

E_5^{11} = bobot pada elemen pertama pada O5

E_5^{12} = bobot pada elemen kedua pada O5

E_5^{13} = bobot pada elemen ketiga pada O5

E_5^{14} = bobot pada elemen keempat pada O5

E_5^{15} = bobot pada elemen kelima pada O5

E_5^{16} = bobot pada elemen keenam pada O5

E_5^{17} = bobot pada elemen ketujuh pada O5

E_5^{18} = bobot pada elemen kedelapan pada O5

R_5^{11} = perhitungan performa sesuai E_5^{11} pada O5

R_5^{12} = perhitungan performa sesuai E_5^{12} pada O5

R_5^{13} = perhitungan performa sesuai E_5^{13} pada O5

R_5^{14} = perhitungan performa sesuai E_5^{14} pada O5

R_5^{15} = perhitungan performa sesuai E_5^{15} pada O5

R_5^{16} = perhitungan performa sesuai E_5^{16} pada O5

R_5^{17} = perhitungan performa sesuai E_5^{17} pada O5

R_5^{18} = perhitungan performa sesuai E_5^{18} pada O5

6) Keseluruhan *Integrated Maqasid al-Shariah based Performance (IMSPM)*

$$\text{IMSPM} = \text{PI(O1)} + \text{PI(O2)} + \text{PI(O3)} + \text{PI(O4)} + \text{PI(O5)} \quad (6)$$

2. Struktur Modal (X_2)

Ketika perusahaan pelaksanaan operasionalnya di danai seluruhnya menggunakan saham biasa, maka arus kas seluruhnya menjadi milik pemegang saham. Namun apabila perusahaan menerbitkan hutang dan ekuitas, perusahaan membagi aliran arus kas menjadi dua cabang yaitu aliran arus kas aman pada kreditur dan aliran yang lebih beresiko pada pemegang saham. Bauran sekuritas perusahaan inilah yang sering disebut sebagai struktur modal (Ananda, 2017).

Struktur modal dalam penelitian ini akan diukur dengan CAR (*Capital Adequacy Ratio*) dengan formula sebagai berikut :

$$\text{CAR} = (\text{Modal Bank} / \text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR)}) \times 100\%$$

3.2.2. Variabel Terikat

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel terikatnya adalah nilai perusahaan (Y).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diproyeksikan menggunakan *Economy Value Added (EVA)* dari perbankan syariah dengan formula sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{IC})$$

3. 3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah kumpulan dari segala kemungkinan baik orang, benda atau objek lain yang menjadi perhatian (Anggarwal & Padhan, 2017). Populasi dari

penelitian ini adalah Bank Umum Syariah (BUS) yang terdaftar dalam Bank Indonesia sampai tahun 2020. Berikut 14 bank yang terdaftar dalam BI dalam data yang tercantum di OJK (Otoritas Jasa Keuangan, 2020):

TABEL 3. 1
DAFTAR BANK SYARIAH UMUM YANG TERDAFTAR DI BI 2020

No.	NAMA BANK SYARIAH UMUM
1	PT. BANK ACEH SYARIAH
2	PT. BPD NTB SYARIAH
3	PT. BANK MUAMALAT INDONESIA
4	PT. BANK VICTORIA SYARIAH
5	PT. BANK BRI SYARIAH
6	PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH
7	PT. BANK BNI SYARIAH
8	PT. BANK SYARIAH MANDIRI
9	PT. BANK MEGA SYARIAH
10	PT. BANK PANIN DUBAI SYARIAH
11	PT. BANK SYARIAH BUKOPIN
12	PT. BCA SYARIAH
13	PT. BTPN SYARIAH
14	PT. MAYBANK SYARIAH INDONESIA

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang terpilih dengan karakteristik tertentu untuk dilakukan penelitian (Anggarwal & Padhan, 2017). Dalam pengambilan sampel, disesuaikan dengan kebutuhan peneliti.

Purposive sampling digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini, dimana tipe pengambilan sampel yang dilakukan tidak acak dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan agar dapat representatif (Arikunto, 1998). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

TABEL 3. 2
SCREENING OBJEK SAMPEL PENELITIAN

No.	Kriteria Penelitian	Jumlah
1	Jumlah Bank Umum Syariah yang terdaftar di BI sampai Januari 2020	14
2	Bank Umum Syariah yang tidak terus terdaftar dari 2015-2019	(2)
3	Bank Umum Syariah yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama 2015-2019	(1)
4	Jumlah objek sampel penelitian	11

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang diterapkan kepada 14 Bank Umum Syariah yang terdaftar di BI, jumlah objek sampel penelitian ini adalah 11 BUS selama 5 tahun sejak 2015-2019 sehingga total ukuran sampel yang direncanakan 55 item.

3. 4. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data sekunder adalah sumber data yang secara tidak langsung misalnya dokumen atau arsip memberikan data kepada pengumpul data. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keungan tahunan (*annual report*) Bank Umum Syariah yang terdaftar pada Bank Indonesia dan dipublikasikan melalui *website* OJK atau bank terkait (setelah di audit oleh OJK) dan jurnal, artikel atau penelitian terdahulu.

3. 5. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan cara yang digunakan peneliti untuk mendapatkan data yang akan digunakan dalam penelitian. Metode yang digunakan peneliti untuk memperoleh data dengan metode studi pustaka dan dokumentasi

(observasi tidak langsung). Dokumentasi adalah tindakan penyelidikan terhadap benda-benda tertulis seperti peraturan, laporan, buku, majalah dan sebagainya (Arikunto, 1998).

Metode observasi tidak langsung digunakan untuk memperoleh data melalui *website* resmi dari Bank Indonesia, OJK maupun Bank Umum Syariah terkait. Sedangkan studi pustaka dilakukan dengan mempelajari buku, jurnal dan artikel yang berkaitan dengan perbankan syariah (*Islamic bank*), nilai perusahaan, kinerja maqashid syariah dan struktur modal.

3. 6. Metode Analisis

Guna menacari tahu apakah indeks maqashid syariah dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian ini akan menggunakan regresi linier berganda melalui program *Eviews* dengan model umum :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana :

Y : nilai perusahaan

X_1 : indeks maqashid syariah

X_2 : struktur modal

β_0 : intersep/ konstanta regresi

β_1 : slope X_1

β_2 : slope X_2

e : error atau residual model

Tahapan dalam melakukan analisis regresi setelah mentapkan model regresi adalah memeriksa pemenuhan asumsi klasik, menilai GoF model regresi, dan menguji parameter model individual.

3.6.1. Uji Asumsi Klasik

1. Mendeteksi Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mencari tahu apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas akan digunakan uji *Jarque-Bera* dengan taraf signifikansi 5%. Hipotesis yang digunakan dalam mendeteksi normalitas adalah :

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_1 : data residual berdistribusi tidak normal

2. Mendeteksi Heteroskedastisitas

Uji homoskedastisitas digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas didalam variabel penelitian. Untuk melakukan menguji heteroskedastisitas akan digunakan uji *Glejser* dengan taraf signifikansi 5%. Residual bersifat homoskedastis jika tidak ada variabel independen yang signifikan.

3. Mendeteksi Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi antar residual. Untuk mendeteksi autokorelasi akan digunakan uji Durbin Watson dengan taraf signifikansi 5%. Nilai DW adalah 0-4 dengan dL sebagai batas bawah dan dU sebagai batas atas. Kriteria pengujian sebagai berikut :

- Apabila $dU < DW < 4-dU$ maka tidak ada masalah autokorelasi
- Apabila $dL \leq DW \leq dU$ atau $4-dU \geq DW \geq 4-dL$ maka tidak ada kesimpulan yang dapat diambil

- Apabila $DW < dL$ maka terjadi autokorelasi positif
- Apabila $DW > 4-dL$ maka terjadi autokorelasi negatif

4. Mendeteksi Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mendeteksi tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Untuk melakukan uji multikolinieritas dapat menggunakan *variance inflanting factor* (VIF) dengan syarat jika variabel VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

3.6.2. Menilai Goodness of Fit

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau R^2 digunakan untuk menejelaskan variabilitas dari variabel dependen yang secara bersama-sama (kombinasi linier) dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai R^2 berkisar antara 0-1 dengan penjelasan semakin besar nilai R^2 berarti semakin besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen didalam penelitian.

2. Uji *Goodness of Fit* Model Regresi

Untuk menguji apakah variabel independen dalam peneltian berpengaruh terhadap variabel dependennya. Untuk melakukan *Godness of Fit* akan digunakan uji *Prob(F-Statistic)* dengan hipotesis:

$H_0: p\text{-value} > \alpha$ artinya secara bersama-sama X_1 dan X_2 tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Y, model regresi ditolak.

$H_1: p\text{-value} < \alpha$ artinya secara bersama-sama X_1 dan X_2 berpengaruh terhadap variabel dependen Y, model regresi diterima.

3.6.3. Uji Parameter Model (Uji t)

Uji t digunakan untuk mendeteksi berapa jauh masing-masing variabel independen dapat menjelaskan variansi variabel dependen. Untuk melakukan uji parameter model menggunakan uji *Prob(T-Statistic)* dengan hipotesis :

H_0 : $p\text{-value} > \alpha$ artinya secara parsial ada pengaruh tidak signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

H_1 : $p\text{-value} < \alpha$ artinya secara parsial ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4. 1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini melakukan analisis terhadap Bank Umum Syariah yang ada di Indonesia melalui *annual report* selama 5 (lima) tahun dari 2015-2019. Sesuai dengan data OJK hingga tahun 2020 jumlah BUS yang terdaftar sebanyak 14 perusahaan, yang selanjutnya dilakukan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel penelitian dengan ketentuan yang sudah disampaikan melalui Tabel 3.2. Berikut hasil penyeleksian sampel penelitian :

TABEL 4. 1
HASIL SELEKSI SAMPEL PENELITIAN

No.	NAMA BANK SYARIAH UMUM	KRITERIA SAMPLING	KETERANGAN
1	PT. BANK ACEH SYARIAH	Bank Umum Syariah yang tidak terus terdaftar dari 2015-2019	2 Bank tidak sesuai kriteria dimana Bank Aceh Syariah mulai terdaftar di tahun 2016 dan BPD NTB Syariah mulai terdaftar tahun 2019
2	PT. BPD NTB SYARIAH		
3	PT. BANK MUAMALAT INDONESIA		
4	PT. BANK VICTORIA SYARIAH		
5	PT. BANK BRI SYARIAH		
6	PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH		
7	PT. BANK BNI SYARIAH		
8	PT. BANK SYARIAH MANDIRI	Bank Umum Syariah yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama 2015-2019	1 Bank tidak sesuai kriteria yaitu Maybank Syariah Indonesia dimana pada tahun 2019 belum mempublikasikan laporan keuangan tahunan
9	PT. BANK MEGA SYARIAH		
10	PT. BANK PANIN DUBAI SYARIAH		
11	PT. BANK SYARIAH BUKOPIN		
12	PT. BCA SYARIAH		
13	PT. BTPN SYARIAH		
14	PT. MAYBANK SYARIAH INDONESIA		
JML	14		11

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Melalui laporan tahunan dari 11 Bank Umum Syariah yang memenuhi kriteria tersebut diperoleh ukuran sampel sebanyak 55 item. Pengukuran dilakukan terhadap seluruh sampel untuk mendapatkan hasil Indeks Maqashid Syariah, Nilai Perusahaan, dan Struktur modal yang selanjutnya dilakukan olah data dengan *software Eviews 10.*

4.1.2. Indeks Maqashid Syariah

Indeks Maqashid Syariah dihitung menggunakan metode IMSPM yang dilakukan dengan beberapa tahap. Pertama, menghitung *performance ratio* (Tabel 2.1) dengan data yang terdapat dalam laporan tahunan masing-masing bank sesuai sampel penelitian. Selanjutnya, dilakukan perkalian hasil *performance ratio* dengan bobot yang terdapat pada Tabel 2.2 sesuai dengan rumus *performance indicator* (PI) untuk setiap elemen sehingga diperoleh PI (01), PI (02), PI (03), PI (4), dan PI (05). Setelah mendapatkan seluruh *performance indicator* dari kelima konsep maqashid syariah, selanjutnya hasil tersebut dimasukan kedalam rumus dari IMSPM. Berikut hasil akhir perhitungan IMSPM Bank Umum Syariah tahun 2015-2019 :

TABEL 4. 2
KINERJA IMSPM BANK UMUM SYARIAH TAHUN 2015-2019

NAMA BANK	TAHUN					RATA-RATA
	2015	2016	2017	2018	2019	
PT. BANK MUAMALAT INDONESIA	0.26	0.26	0.25	0.25	0.26	0.25
PT. BANK VICTORIA SYARIAH	0.30	0.20	0.26	0.24	0.24	0.25
PT. BANK BRI SYARIAH	0.26	0.26	0.24	0.26	0.23	0.25
PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH	0.19	0.13	0.15	0.20	0.32	0.20
PT. BANK BNI SYARIAH	0.27	0.28	0.27	0.28	0.29	0.28
PT. BANK SYARIAH MANDIRI	0.89	0.28	0.34	0.24	0.24	0.40
PT. BANK MEGA SYARIAH	0.29	0.23	0.22	0.28	0.24	0.25
PT. BANK PANIN SYARIAH	0.34	0.29	0.07	0.24	0.25	0.24

NAMA BANK	TAHUN					RATA-RATA
	2015	2016	2017	2018	2019	
PT. BANK SYARIAH BUKOPIN	0.25	0.25	0.23	0.24	0.23	0.24
PT. BCA SYARIAH	0.28	0.27	0.27	0.23	0.22	0.25
PT. BTPN SYARIAH	0.23	0.22	0.22	0.25	0.32	0.26

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Hasil analisis secara lengkap dapat dilihat pada Lampiran 1, dimana ada beberapa angka 0 pada kolom tabel yang berarti data untuk langkah awal analisis IMSPM tidak tersedia pada laporan keuangan tahunan dari bank terkait. Namun, ada dua bank yang mempunyai keseluruhan data yang dibutuhkan dalam analisis IMSPM yaitu Bank BNI Syariah dan Bank Syariah Mandiri serta Bank BTPN Syariah sebagai bank yang kelengkapan datanya paling minim.

Pada Tabel 4.2 menunjukkan performa individu secara umum setiap tahun dan rata-rata sepanjang 5 tahun pengamatan. Dari IMSPM selama 5 tahun, nilai IMSPM tertinggi adalah 0,89 dan terendah 0,07 dimana 89% berasal dari Bank Syariah Mandiri dan 7% dari Bank Panin Syariah. Secara umum dari rata-rata selama 5 tahun Bank Mandiri memiliki rata-rata tertinggi dengan perolehan 0,40 disusul oleh Bank BNI Syariah sebesar 0,28 dan yang paling rendah adalah Bank Jabar Banten Syariah sebesar 0,20. Dari hasil ini dapat diambil kesimpulan bahwa bank dengan laporan keuangan yang lengkap dapat memberikan performa IMSPM lebih baik, sedangkan bank dengan laporan keuangan yang paling tidak lengkap belum tentu performanya paling buruk.

Performa secara umum untuk tiap konsep dapat dilihat dari rata-rata secara keseluruhan dari masing-masing PI (*Performance Indicator*) dan total PI. Rata-rata

keseluruhan PI menunjukan jumlah rata-rata PI selama 5 tahun dari tiap sampel sedangkan total PI merupakan jumlah PI dari setiap sampel pada setiap konsep. Dari rata-rata PI, objek paling tinggi adalah *self* (1,367) disusul oleh *faith* (1,046), *wealth* (0,417), *posternity* (0,037), dan terakhir *intellect* (0,003). Artinya dari semua sampel objek paling tinggi selama 5 tahun adalah *self (nafs)*, hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hudaefi & Noordin (2019).

Pada objek *faith (din)*, sampel yang menunjukan proporsi PI paling tinggi adalah Bank Jabar Banten Syariah dengan perolehan rata-rata PI (01) selama 5 tahun adalah 0.1. Hal ini sepertinya selaras dengan alasan berdirinya Bank Jabar Banten Syariah yang sesuai dengan slogan Provinsi Banten “Iman, Taqwa, dan Akhlaqlul Karimah”, serta sejalan dengan permintaan masyarakat Banten yang religius untuk menjalani aktifitas ekonomi secara syariah guna mewujudkan ajaran islam dalam kehidupan sehari-hari (Thohuri, 2020).

Objek selanjutnya adalah *self (nafs)* dimana rata-rata PI paling tinggi adalah 0,234 oleh Bank Syariah Mandiri. Terciptanya nilai yang tinggi pada objek ini tercermin dari setiap misi yang dibawa oleh Bank Syariah Mandiri dalam *annual report* nya, terutama pada tahun 2017 tema dari laporan tahunan BSM adalah “Tumbuh Sehat Berkelanjutan, Mengalirkan Berkah untuk Negeri”. Tentu dengan menunjukan kinerja yang positif, bank dapat terus berkontribusi untuk mengalirkan berkah bagi seluruh umat dan membangun ekonomi.

BTPN Syariah pada objek *intellect ('aql)* mendapatkan poin paling tinggi dari rata-rata selama 5 tahun sebesar 0,0008218. Komisaris BTPN syariah Bapak Kemal Aziz Stamboel pada tahun 2018 menyatakan bahwa pengembangan bank dilakukan

dengan cara yang unik pada model bisnis dan pengembangan SDM, hal ini mencakup dilakukan penelitian secara berkelanjutan serta pelaksanaan aktivitas pemberdayaan. Melalui aspirasi dari para karyawan bank, diharapkan dapat mengubah paradigma sosial dan mengubah nasabah untuk dapat memperbaiki kualitas hidupnya.

Rata-rata selama lima tahun untuk objek *posterity (nasl)* dengan perolehan nilai paling tinggi sebesar 0,0111 adalah Bank Mandiri Syariah. Pencapaian ini didapatkan dari komitmen yang dilakukan oleh BMS untuk mendukung pelaku agribisnis guna mendorong pertumbuhan ekonomi, bahkan tidak segan untuk mengucurkan dana hibah bagi para petani melalui Program Desa Berdaya Sejahtera Mandiri.

Objek terakhir adalah *wealth (mal)* yang berkaitan dengan aktivitas pendanaan dan kualitas manajemen, poin tertinggi diraih oleh BNI Syariah dengan perolehan nilai rata-rata selama lima tahun adalah 0,0616. Pelaksanaan pemberdayaan baik mudharabah maupun musyarakah oleh BNI Syariah mencakup pelaku usaha UMKM di seluruh pelosok negeri.

4.1.3. Nilai Perusahaan

Proses perhitungan EVA dilakukan dengan urutan formula yang sudah disampaikan sebelumnya pada Tabel 2.3 menggunakan data laporan keuangan tahunan dari masing-masing BUS selama periode waktu 2015-2019. Dari data yang diperoleh melalui *annual report* tersebut dapat diketahui berapa nilai *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*, *Capital charges (CC)* yang diperoleh dari *Invested Capital (IC)* dikali *Weight Average Cost of Capital (WACC)*. Berikut hasil perhitungan EVA dari 11 sampel Bank Umum Syariah sepanjang 5 (lima) tahun pengamatan :

TABEL 4. 3**PERHITUNGAN EVA BANK UMUM SYARIAH TAHUN 2015-2019**

NAMA BANK	TAHUN					RATA-RATA
	2015	2016	2017	2018	2019	
PT. BANK MUAMALAT INDONESIA	6,493,666	2,064,226	8,170,015	149,841	4,273,607	4,230,271
PT. BANK VICTORIA SYARIAH	(40,225)	(38,341)	10,307	10,236	632	(11,478)
PT. BANK BRI SYARIAH	7,330,223	8,390,367	12,012,412	14,830,201	11,722,395	10,857,120
PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH	133,844	(1,025,677)	(1,303,496)	40,927	54,380	(420,004)
PT. BANK BNI SYARIAH	345,494	324,347	291,957	455,038	1,846,583	652,684
PT. BANK SYARIAH MANDIRI	17,580,981	19,922,473	21,589,254	18,187,950	22,280,156	19,912,163
PT. BANK MEGA SYARIAH	21,067,707	12,144,687	7,884,131	7,105,372	8,204,278	11,281,235
PT. BANK PANIN SYARIAH	13,093,033	15,433,332	20,412	851,033	7,015,281	7,282,618
PT. BANK SYARIAH BUKOPIN	3,558,528	3,023,507	(1,849,279)	(2,972,183)	1,006,543	553,423
PT. BCA SYARIAH	1,623,891	1,540,775	2,417,111	3,231,711	6,328,826	3,028,463
PT. BTPN SYARIAH	19,475,503	6,343,490	2,975,819	2,105,486	2,043,323	6,588,724

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada Lampiran 2 dimana ada beberapa bank yang NOPAT nya mengalami peningkatan setiap tahunnya yaitu Bank Victoria Syariah bahkan dengan awal yang masih minus, Bank BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank BCA Syariah, dan Bank BTPN Syariah. Perolehan NOPAT tertinggi dihasilkan oleh Bank BTPN Syariah senilai Rp 1.404.208.000 ribu pada tahun 2019 dan terendah Bank Panin Dubai Syariah senial - Rp 922.403.999 ribu pada tahun 2017. Jika dihitung secara rata-rata selama 5 tahun, perolehan NOPAT tertinggi juga diraih oleh Bank BTPN Syariah dan yang terendah Bank Jabar Banten Syariah. Hasil tersebut mengindikasikan perolehan laba dari operasi perusahaan di tahun tersebut mengalami untung atau rugi.

Invested Capital mengindikasikan perkiraan besarnya modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham dan kreditur didalam perusahaan. Secara umum

selama tahun 2015-2019 bank dengan tingkat IC paling tinggi adalah Bank Syariah Mandiri dengan total IC Rp 111.979.841.000 ribu dan yang paling rendah adalah Bank Victoria Syariah Rp 1.376.954.044 ribu. Secara rata-rata selama lima tahun, perolehan IC tertinggi juga diraih oleh Bank Syariah Mandiri dan terendah Bank Victoria Syariah.

Perolehan nilai EVA dari setiap bank sepanjang lima tahun pengamatan ada yang bernilai positif dan negatif. Dari keseluruhan tahun, Bank Syariah Mandiri memperoleh nilai EVA paling tinggi sebesar 22.280.156 ribu pada tahun 2019 sedangkan bank dengan perolehan EVA terendah adalah Bank Syariah Bukopin pada tahun 2018 dengan perolehan – 2.972.183. Rata-rata perolehan EVA sepanjang lima tahun pengamatan juga menunjukkan bahwa Bank Syariah Mandiri memperoleh nilai EVA paling tinggi dengan 19.912.163 ribu, sedangkan untuk yang paling rendah dengan perolehan – 420.004 ribu adalah Bank Jabar Banten Syariah. Bank dengan EVA diatas 0 atau bernilai positif menunjukkan adanya penciptaan nilai yang terjadi di tahun tersebut atau sepanjang lima tahun pengamatan untuk para *stakeholder*.

Dari hasil pengamatan selama lima tahun, dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada satu bank pun yang mengalami kenaikan atau penurunan EVA setiap tahunnya, semuanya sangat fluktuatif. Namun dengan rata-rata perolehan EVA dari 11 sampel, bank dengan nilai EVA yang tinggi cenderung mempunyai NOPAT yang positif dan stabil. Begitu pula dengan nilai IC yang tidak begitu fluktuatif dalam perubahan nilainya sepanjang 5 tahun bahkan cenderung naik seiring dengan bertambahnya tahun. Hal ini dibuktikan dengan 3 (tiga) bank dengan perolehan rata-rata EVA tertinggi yaitu Bank Syairah Mandiri, disusul Bank Mega Syariah, dan Bank

BRI Syariah mengalami peningkatan dan penurunan NOPAT yang tidak begitu signifikan serta perolehan modal investasi yang cenderung naik setiap tahunnya.

4.1.4. Struktur Modal

Dalam menghitung struktur modal pada bank syariah digunakan sebuah rasio yang bernama *Capital Adequacy Ratio* (CAR) atau sering disebut rasio kecukupan modal. Untuk menghitung CAR, bank membagi modal sendiri terhadap Aktiva Tertimbang. Menurut Rasio (ATMR) di mana ATMR dihitung dengan mempertimbangkan risiko kredit macet ataupun gagal bayar. Dari BI sendiri sudah menentukan aturan minimum CAR pada rasio 8%, sehingga bank yang tidak memenuhi syarat akan terkena likuidasi (Heze, 2018). Untuk data CAR sendiri sudah tersedia di dalam laporan keuangan tahunan dari setiap bank sampel sebagai berikut :

TABEL 4. 4

**CAPITAL ADEQUACY RATIO (CAR) BANK UMUM SYARIAH TAHUN
2015-2019**

NAMA BANK	TAHUN					RATA-RATA
	2015	2016	2017	2018	2019	
PT. BANK MUAMALAT INDONESIA	0.12	0.13	0.14	0.12	0.12	0.13
PT. BANK VICTORIA SYARIAH	0.16	0.16	0.19	0.22	0.19	0.19
PT. BANK BRI SYARIAH	0.14	0.21	0.20	0.30	0.25	0.22
PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH	0.23	0.18	0.16	0.16	0.15	0.18
PT. BANK BNI SYARIAH	0.15	0.15	0.20	0.19	0.20	0.18
PT. BANK SYARIAH MANDIRI	0.13	0.14	0.16	0.16	0.16	0.15
PT. BANK MEGA SYARIAH	0.19	0.24	0.22	0.21	0.20	0.21
PT. BANK PANIN SYARIAH	0.20	0.18	0.12	0.23	0.14	0.18
PT. BANK SYARIAH BUKOPIN	0.16	0.15	0.19	0.19	0.15	0.17
PT. BCA SYARIAH	0.34	0.37	0.29	0.24	0.38	0.33
PT. BTPN SYARIAH	0.20	0.24	0.29	0.41	0.45	0.32

Sumber : *Annual Report* Bank Umum Syariah

Secara umum, nilai CAR setiap tahunnya mengalami peningkatan seperti yang terjadi pada BTPN Syariah dan Bank Syariah Mandiri, namun ada juga bank yang mengalami penurunan seperti Bank Jabar Banten Syariah atau hampir merata seperti Bank Muamalat Indonesia.

Melihat hasil secara keseluruhan, perolehan CAR tertinggi diraih oleh Bank BTPN Syariah dengan nilai 0,45 atau 45% pada tahun 2019 dan yang terendah sebesar 0,12 atau 12% oleh dua bank yaitu Bank Muamalat Indonesia di tahun 2015, 2018, dan 2019 serta Bank Panin Syariah pada tahun 2017. Secara rata-rata, bank dengan nilai CAR tertinggi adalah BCA Syariah sebesar 33% diikuti oleh BTPN Syariah dengan 32% sedangkan yang paling rendah adalah bank Muamalat Indonesia dengan 13%.

4. 2. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan *software* Eviews untuk mencari tahu apakah Indeks Maqashid Syariah (IMSPM) dan Struktur Modal (CAR) mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (EVA).

4.2.1. Model Regresi

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan taraf signifikansi 5%. Model regresi pengaruh Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan (Y)} = 8696.64 + 2410.934 \text{ Indeks Maqashid Syariah (X1)} -$$

$$17310.9 \text{ Struktur Modal (X2)}$$

Hasil persamaan tersebut menunjukkan konstanta sebesar 8.696,64 yang menunjukkan secara umum apabila Indeks Maqashid Syariah (X1) dan Struktur Modal (X2) bernilai 0, maka Nilai Perusahaan (Y) bernilai Rp 8.696,64 juta.

Koefisien regresi variabel Indeks Maqashid Syariah (X1) sebesar 2.410,934, artinya jika variabel independen lain tetap dan Indeks Maqashid Syariah mengalami kenaikan 1 poin dalam hal ini adalah 1%, maka Nilai Perusahaan (Y) mengalami kenaikan sebesar Rp 2.410,934 juta. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Indeks Maqashid Syariah dan Nilai Perusahaan dimana semakin naik Indeks Maqashid Syariah semakin tinggi pula Nilai Perusahaan.

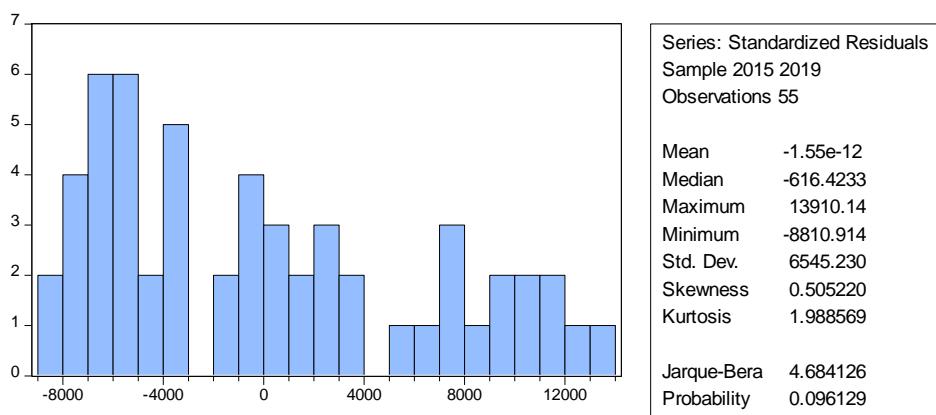
Koefisien regresi variabel Struktur Modal (X2) sebesar -17.310,9, artinya jika variabel independen lain tetap dan Struktur Modal mengalami kenaikan 1%, maka Nilai Perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar Rp 17.310,9 juta. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dimana semakin tinggi Struktur Modal semakin rendah Nilai Perusahaan.

4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk mencari tahu apakah data residual dalam model regresi berdistribusi atau normal atau tidak. Untuk menentukan apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat melalui uji *Jarque Bera*. Berikut hasil uji normalitas melalui *Jarque Bera* :

GAMBAR 4. 1
UJI NORMALITAS



Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Hasil uji normalitas menunjukkan *Jarque Bera* sebesar 4,684 dengan probabilitas 0,096 artinya nilai probabilitas > *level of significant* ($\alpha = 5\%$). Hal ini berarti residual dari model regresi berdistribusi normal, oleh karena itu asumsi normalitas terpenuhi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji homoskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah residual memiliki ragam yang homogen atau tidak. Pengujian dilakukan menggunakan uji *Glejser* (*Glejser Test*) dengan hasil pengujian sebagai berikut :

TABEL 4. 5
UJI HETEROSKEDASTISITAS

Variable	Prob. Obs*R-Squared
X1	0.7074
X2	0.760
C	0.183

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Hasil pengujian residual dinyatakan homoskedastisitas jika semua variabel independen Prob. Obs*R-Squared > *level of significance* ($\alpha = 5\%$). Dari Tabel 4.5 diatas menunjukan bahwa semua probabilitas dari semua variabel independen $> \alpha$ yang artinya residual bersifat homogen sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

3. Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi ditujukan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi antar residual didalam penelitian. Untuk mendeteksi autokorelasi dugunakan uji Durbin Watson dengan taraf signifikansi 5%. Berikut data untuk mengetahui autokorelasi sesuai ketentuan dari uji Durbin Watson :

TABEL 4. 6
UJI AUTOKORELASI

KRITERIA	NILAI
DW	1.65129
dL	1.49030
dU	1.64060
4-dU	2.35940
4-dL	2.53970

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

Kriteria pengujian Durbin Watson dinyatakan tidak ada masalah autokorelasi jika $dU < DW < 4-dU$, dari hasil uji DW sebesar 1,65129 sedangkan nilai dU 1,64060 sehingga DW > dU dan nilai 4-dU adalah 2,35940 sehingga DW < 4-dU. Hasil ini menunjukan bahwa tidak ada korelasi antar residual sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi.

4. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mendeteksi tidak ada multikolinieritas antar variabel independen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *variance inflating factor* (VIF) dengan syarat jika $VIF < 10$ atau Tolarence < 0.1 (0.1 tolerance = 0,90 kolinieritas) maka tidak terjadi multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas :

TABEL 4. 7
UJI MULTIKOLINIERITAS

	X1	X2
X1	1.000000	-0.060225
X2	-0.060225	1.000000

Sumber : Hasil Olah Data

Berdasarkan hasil dari uji korelasi, nilai korelasi antar variabel independen adalah $0.06 < 0.9$, sehingga dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas pada variabel independen.

4.2.3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut hasil analisis regresi linier berganda pengaruh Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan :

TABEL 4. 8
HASIL REGRESI LINIER BERGANDA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	8696.64	3069.707	2.833052	0.0071
X1	2410.934	6360.232	0.379064	0.0076
X2	-17310.9	12867.18	-1.345353	0.1857
F-statistic	10.50310	R-squared		0.750055
Prob	0.00000	Adjusted R-squared		0.678643

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

4.2.4. Hasil *Goodness o Fit*

1. Koefisien Determinasi

Dari hasil uji hipotesis besarnya koefisien determinasi (*adjusted R-squared*) adalah 0,678643 atau sebesar 67%. Dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal dapat menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 67% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Uji *Goodness of Fit* Model Regresi

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kriteria pengujian adalah nilai probabilitas $< \alpha$ maka X1 dan X2 berpengaruh terhadap variabel Y.

Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistic = 10.50310 dengan probabilitas 0.000 sehingga probabilitas $< level of significance$, oleh karena itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.2.5. Hasil Uji Parameter Model (Uji t)

Uji t digunakan untuk mendekripsi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian adalah nilai probabilitas $< 5\%$ untuk Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal.

1. Uji Hipotesis Pengaruh Indeks Maqashid Syariah terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis Indeks Maqashid Syariah terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan nilai t-statistic 0.379064 dengan probabilitas 0.0076. Dari hasil uji

tersebut probabilitas $< level of significance$, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan Indeks Maqashid Syariah terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji Hipotesis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan t-statistic -1.345353 dengan probabilitas 0.1857. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa probabilitas $> level of significance$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

4. 3. Pembahasan

Dari hasil analisis regresi linier berganda yang sudah dilakukan sebelumnya, sudah ditemukan nilai koefisien pengaruh dari masing-masing variabel independen Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil persamaan regresi, secara umum apabila Indeks Maqashid Syariah dan Struktur modal bernilai konstan, maka Nilai Perusahaan dengan sendirinya bertambah sebesar konstanta yaitu 8.696,64. Untuk Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut :

4.3.1. Pengaruh Indeks Maqashid Syariah terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian regresi linier berganda koefisien Indeks Maqashid Syariah sebesar 2.410,934 dengan hasil positif, sehingga apabila Indeks Maqashid syariah meningkat 1 poin maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar Rp 2.410,934 juta. Dari Tabel 4.8, nilai probabilitas koefisien Indeks Maqashid Syariah sebesar 0.0076 yang berarti probabilitas < 0.05 sehingga Indeks Maqashid Syariah berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

Indeks Maqashid Syariah berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan demikian hipotesis diterima.

Dari hasil penelitian, perusahaan-perusahaan dengan Indeks Maqashid Syariah melalui nilai IMSPM yang lebih tinggi mempunyai nilai EVA sebagai indikator Nilai Perusahaan yang cenderung tinggi pula. Bank Syariah Mandiri mempunyai nilai IMSPM rata-rata tertinggi dari 11 sampel penelitian dengan 40%, begitu juga dengan Nilai Perusahaan yang di ukur melalui EVA, rata-rata tertinggi diraih oleh Bank Syariah Mandiri sebesar 19.912.163 ribu.

Penggunaan IMSPM untuk mengukur kinerja perusahaan ternyata mempunyai fungsi yang sama dengan alat pengukur kinerja bank umum guna menentukan keberhasilan bank yang dapat di lihat melalui nilai perusahaannya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyuni, dkk (2020) dimana Indeks Maqashid Syariah mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan perbankan syariah.

Dalam penelitian ini faktor *intellect* dalam IMSPM juga menempati posisi terendah dalam hasil perhitungan Indeks Maqashid Syariah seperti pada penelitian yang dilakukan Damayanti (2018), artinya sampai saat ini perusahaan belum berfokus pada pengembangan sumber daya manusia baik internal perusahaan maupun perhatian tentang pentingnya pendidikan di lingkungan sosial dan penelitian terutama terhadap pengembangan perbankan syariah. Namun begitu, dalam penelitian kali ini Indeks Maqashid Syariah sudah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan yang berarti adanya peningkatan kualitas pemahaman sumber daya manusia tentang perbankan syariah itu sendiri dan praktek pengembangan teknologi yang lebih meningkat menepis pernyataan yang disampaikan oleh (Afrinaldi, 2015).

Dapat disimpulkan penggunaan IMSPM sebagai alat ukur perbankan syariah lebih akurat dibandingkan dengan alat ukur sebelumnya karena penggabungan faktor *financial* dan *non financial* didalam penghitungan rasio performa sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih besar dalam meningkatnya Nilai Perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linier berganda untuk Struktur Modal menunjukan nilai koefisien sebesar -17.310,9 dengan nilai negatif, sehingga apabila struktur modal meningkat 1 poin disini adalah 1% akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar Rp 17.310,9 juta begitupula sebaliknya. Sedangkan untuk nilai probabilitas sesuai dengan hasil pada Tabel 4.8 sebesar 0,1857 yang berarti $>$ dari *level of significance* sehingga tidak signifikan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan Rahayu, Suhadak, & Saifi (2020), dinyatakan bahwa penggunaan hutang di dalam perusahaan meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi pajak dan menurunkan bunga hutang perusahaan. Didalam perbankan syariah, tidak semua bank memberikan bagi hasil, ada beberapa bank yang memberikan bagi hasil di tahun tertentu namun tidak di tahun yang lain, tidak adanya bunga dan adanya zakat di dalam perbankan syariah mungkin menjadi faktor yang menjadi perbedaan dengan hasil penelitian terdahulu.

Sejalan dengan pernyataan yang disampaikan oleh Ogbulu & Emeni (2012) tentang modal ekuitas sebagai bagian dari Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di negara berkembang. Hal ini karena keuntungan pembayaran pajak yang dikaitkan dengan adanya hubungan antara struktur modal terhadap nilai

perusahaan dihadapkan dengan fakta bahwa pemegang saham membayar pajak lebih besar dibandingkan dengan pemegang obligasi.

Walaupun secara umum struktur modal yang di gambarkan melalui CAR pada perbankan syariah cenderung meningkat setiap tahunnya (Richard, 2020), namun jika tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti hasil penelitian tentu bukan merupakan bahan pertimbangan yang baik untuk para investor. Hal ini karena para investor memberikan investasi dana dengan harapan memperoleh bagi hasil yang tinggi. Perolehan profit yang tinggi berkaitan cukup erat dengan Nilai Perusahaan, sehingga dalam memilih investasi pihak pemilik modal akan mencari faktor-faktor yang lebih berpengaruh terhadap penciptaan profit dan nilai dari perusahaan terkait.

Dalam hal ini CAR mungkin belum dapat memproyeksikan struktur modal yang dimaksud dalam penelitian sebelumnya seperti Antwi, Mills, & Zhao (2012) dan Ananda (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pihak perusahaan perbankan syariah butuh riset yang lebih dalam tentang penentuan struktur modal yang optimal agar tidak merugikan pihak investor, kreditur, dan perusahaan itu sendiri.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5. 1. Kesimpulan

Dari hasil olah data dan analisa pada Bank Umum Syariah tentang Indeks Maqashid Syariah, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan, penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Indeks Maqashid Syariah yang diukur menggunakan metode IMSPM pada 11 Bank Umum Syariah menunjukkan bahwa secara umum, rata-rata selama 5 tahun Bank Syariah Mandiri memperoleh nilai tertinggi dengan 0,40 atau 40% artinya Bank Syariah Mandiri dapat memenuhi 40% dari nilai-nilai maqashid syariah yang dijabarkan melalui IMSPM. Poin paling rendah adalah Bank Jabar Banten Syariah dengan perolehan 0,20 atau 20% yang artinya Bank Jabar Banten Syariah hanya memenuhi 20% IMSPM yang terkandung dari nilai-nilai maqashid syariah. Dari hasil pengamatan hasil IMSPM dapat disimpulkan bahwa bank dengan laporan keuangan yang lebih lengkap cenderung memiliki nilai IMSPM lebih baik. Performa bank secara umum dapat dilihat melalui masing-masing *performance indicator* (PI) dan total PI. Dari rata-rata PI, objek dengan nilai paling tinggi adalah *self* dengan poin 1,367 yang artinya rata-rata seluruh bank dapat memenuhi lebih dari 50% dari total 2,2 poin indikator *self* dalam IMSPM dimana hal ini menunjukkan keseriusan perusahaan perbankan dalam menjalankan program-program syariah, disusul oleh *faith* sebesar 1,046 dari total 2,2 poin yang berarti perusahaan perbankan sebagian besar sudah

melakukan promosi dan edukasi tentang bank syariah dengan cukup baik, *wealth* 0,417 dari total 2,2 poin yang menunjukan tujuan utama perbankan syariah tidak berfokus pada keuntungan semata, *posternity* dengan 0,037 dari total 2,2 poin yang berarti belum banyak perbankan syariah yang memperhatikan kesehatan lingkungan dan pengembangan moral di perusahaan, dan terakhir *intellect* 0,003 dari 2,2 poin yang artinya hampir seluruh bank belum mempunyai anggaran penelitian untuk perbankan syariah dan pemberian hibah pendidikan guna pengembangan yang lebih baik dimasa yang akan datang.

2. Nilai Perusahaan diukur menggunakan EVA di mana nilainya ada yang positif dan negatif. Secara keseluruhan selama periode penelitian selama 5 tahun, perolehan EVA tertinggi dengan nilai 19.912.163 ribu adalah Bank Syariah Mandiri dan paling rendah dengan nilai -420.004 ribu adalah Bank Jabar Banten Syariah. Bank dengan nilai EVA di atas 0 menunjukan adanya penciptaan nilai pada perusahaan hingga tahun tersebut. Dari hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa bank dengan NOPAT yang positif dan stabil serta IC yang tidak begitu fluktuatif mempunyai kesempatan untuk mempunyai nilai EVA yang lebih tinggi dibandingkan dengan bank dengan NOPAT yang rendah dan IC yang tidak stabil.
3. Melalui analisis regresi linier berganda menggunakan *software Eviews 10*, dapat dihitung pengaruh Indeks Maqashid Syariah dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis menunjukan bahwa Indeks Maqashid Syariah berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukan dengan bank yang mempunyai nilai IMSPM tinggi cenderung

mempunyai nilai EVA yang tinggi pula. Sedangkan pengujian terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan menunjukan hasil yang berbeda yaitu Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tidak adanya bunga dengan digantikan bagi hasil yang ternyata hanya terdapat pada beberapa bank dan adanya penggunaan zakat pada bank syariah mungkin menjadi faktor yang menjadi perbedaan dengan pengukuran struktur modal pada penelitian terdahulu. Selain itu, perhitungan CAR yang tidak menggunakan faktor syariah dalam penghitungannya juga menjadi faktor lain akan hasil yang dihasilkan mengingat dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan sudah disesuaikan dengan perbankan syariah. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pengukuran struktur modal (CAR) dengan alat ukur konvensional tidak dapat menunjukan kinerja perbankan syariah secara optimal, sedangkan IMSPM dengan melibatkan faktor syariah didalamnya dapat memberikan hasil lebih baik.

5. 2. Saran

Berdasarkan analisis dan kesimpulan yang sudah diperoleh dari penelitian ini, berikut beberapa saran dari penulis terkait hasil penelitian :

1. Perusahaan sebaiknya melengkapi informasi laporan tahunan dengan menerapkan kaidah-kaidah syariah. Penggunaan IMSPM sebagai alat ukur Indeks Maqashid Syariah menunjukan bahwa perusahaan perlu menggunakan faktor keuangan dan syariah secara berdampingan didalam mengukur performa perbankan syariah sehingga kedepanya perbankan syariah dapat menggunakan alat seperti IMSPM atau pengembangan yang lebih rinci lagi guna memenuhi

nilai-nilai syariah didalam perusahaan. Oleh karena itu, sudah saat Bank Indonesia melakukan regulasi khusus terhadap perbankanya syariah terkait pengukuran kinerja (dapat menggunakan IMSPM atau pengembangan oleh BI sendiri) dan pengukuran lain seperti nilai perusahaan sesuai dengan kaidah-kaidah syariah serta menentukan standar minimumnya sehingga bank syariah dapat lebih berkembang.

2. Perusahaan dapat menggunakan EVA bersamaan dengan alat pengukur performa misalnya indeks maqashid syariah untuk mendapatkan keputusan yang lebih akurat, di mana EVA adalah alat manajerial yang kuat dan alat pengukur lain dapat menunjukkan kondisi yang berkesinambungan.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan IMSPM atau alat ukur Indeks Maqashid Syariah yang lebih rinci lagi di masa yang akan datang untuk mengukur nilai-nilai syariah tidak hanya di sektor perbankan. Selain itu, dapat menggunakan alat ukur pembanding lainnya tidak hanya Nilai Perusahaan dan Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 02 No. 1, 25-31.
- Anggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, Vol. 7, 982-1000.
- Antonio, M. S., Sanrego, Y. D., & Taufiq, M. (2012). An Analysis of Islamic Banking Performance: Maqashid Index Implementation in Indonesia and Jordania. *Journal of Islamic Finance*, Vol. 1 No. 1, 12-29.
- Antwi, S., Mills, E. F., & Zhao, P. X. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3 No. 22.
- Arikunto, S. (1998). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asutay, M., & Harningtyas, A. F. (2015). Developing Maqasid al-Shari'ah Index to Evaluate Social Performance of Islamic Bank: A Conceptual and Empirical Attempt. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, Vol.1 No. 1, 05-64.
- Bitar, M. d. (2019). Efficiency in Islamic vs. Conventional Banking: The Role of Capital and Liquidity. *Global Finance Journal*, 1-40.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2004). *Fundamental of Financial Management ed 10th*. South-Western: Mason, OH.
- Buchasia, S. (2019, Juli 18). *The Pangean*. Retrieved Agustus 19, 2020, from <https://thepangean.com/The-Future-of-Islamic-Finance>
- Damayanti, A. R. (2018). *Pengaruh Profitabilitas dan Maqashid Syariah Index terhadap Nilai Perusahaan melalui Islamic Social Reporting sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Bank Umum Syariah Tahun 2012-2016)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Dewi, S. (2018). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Maqashid Syariah Index Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Bank Umum Syariah Tahun 2012-2016)*. Skripsi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Groth, C. J., & Anderson, R. C. (1997). Capital Struture: Perspective for Managers. *Management Decision*, Vol. 35 No.7 pp. 552-561.

- Gupta, N. K., & Gupta, H. (2014). Impact of The Capital Structure and Firm Value-Evidence from Indian Cement Companies. *International Journal of Research in Management & Social Science*, Vol. 2 Issue 241.
- Haniffa, R., & Hudaib, M. (2007). Exploring the Ethical Identity of Islamic Banks via Communication in Annual Reports. *Journal of Business Ethics*, Issue 76, 97-116.
- Harjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan Edisi Ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *The Journal of Finance*, Vol. 46 No. 1, 297-355.
- Hudaefi, F. A., & Heryani, N. (2019). The Practice of Local Economic Development and Maqasid al-Shariah. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 12 No. 5, 625-642.
- Hudaefi, F. A., & Noordin, K. (2019). Harmonizing and Constructing an Integrated Maqashid al-Shariah Index for Measuring the Performance of Islamic Banks. *International Journal of Islamic Finance*, Vol. 11 No. 2 , 282-302.
- Ibrahim, S. H., Wirman, A., Alrazi, B., Pramono, S., & Nor, M. N. (2004). Alternative Disclosure & Performance Measures for Islamic Banks. *paper presented at The 2nd International Conference on Administrative Sciences, King Fahd University of Petroleum and Minerals*, Available at :https://www.researchgate.net/publication/228452704_ALTERNATIVE_DISCLOSURE_PERFORMANCE_MEASURES_FOR_ISLAMIC_BANKS/link/575e8e4408aed884621b4442/download. Retrieved from re.
- Istiqomah , M., & Supriyanto. (2017). Analisis Struktur Modal Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Penelitian* Vol. 14 No. 2, 227-244.
- Jamal, R. (2016). Maqashid Al-Sayiri'ah dan Relevansinya dalam Konteks Kekinian. *Jurnal Ilmiah Al-Syir'ah*, Vol. 8 No.1.
- Jauziyah, I. Q. (1973). *I'laml Muwaqqi'in 'an Rabbil Alamin* Editor: Thaha Abdur Rauf Sa'd. Beirut: Darul Jail.
- Khanh, V. T., Hung, D. N., Van, V. T., & Huyen, H. T. (2020, Maret 8). A Study on The Effect of Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value in Vietnam. *Acccounting* 6, pp. 1-10.
- Lestari. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol. 2 pp 293-306.
- Management, e. (2018, Oktober 5). *Value of a Firm*. Retrieved Agustus 18, 2020, from <https://efinancemanagement.com/investment-decisions>
- Mifrahi, M. N., & Fakhrunnas, F. (2018). Indonesian Islamic Bank's Performance Under Maqasid Based Performance Evaluation Model (MPEM). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, Vol. 4 No.2, 93-103.

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. 48 No. 3 pp. 261-297.
- Mohammed, M. O., & Taib, F. M. (2009). The Performance Measures of Islamic Banking Based on the Maqashid al-Shariah (PMMS) Model on 24 Selected Islamic and Conventional Banks. *IIUM International Accounting Conference*.
- Mohammed, M. O., & Taib, F. M. (2015). Developing Islamic Banking Performance Measures Based on Maqasid Al-Shari'ah Framework: Cases of 24 Selected Banks. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, Vol. 1 No. 1, 55-77.
- Mohammed, M. O., Razak, D. A., & Taib, F. M. (2008). The Performance Measures of Islamic Banking Based on the Maqashid Framework. *IIUM International Accounting Conference (INTAC IV)*.
- Nizar, M. C. (2016, Agustus). Literatur Kajian Maqashid Syariah. *Ulul Albab*, p. Edisi No. 35.
- Ogbulu, O. M., & Emeni, F. K. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 13 No. 19, 252-261.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020, Mei). *Statistik Perbankan Syariah*. Retrieved Juli 18, 2020, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah>
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The Reciprocal Relationship between Profitability and Capital Structure and Its Impact on The Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 69 No. 2, 236-251.
- Rahman, F. (1984). *Islam*. Bandung: Pustaka.
- Rahman, F. K., Tarieq, M. A., Yunanda, R. A., & Mahdzir, A. (2017). Maqasid Al-Shari'ah-based performance measurement for Halal industry. *Humanomics*, Vol. 33 No. 3, 357-370.
- Ravikov, I., & Saiti, B. (2017). An Analysis of Financial Speculation: from The Maqasid Al-Shari'ah Perspective. *Humanomics*, Vol. 22 No. 1, 02-14.
- Rohmah, J., Askandar, N. S., & Malikah, A. (2019). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Maqashid Syariah Index terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Bank Umum Syariah Tahun 2013-2017). *E-JRA*, Vol. 08 No. 05.
- Shil, N. C. (2009). Performance Measures: An Application of Economic Value Added. *International Journal of Business and Management*, Vol. 4 No. 3, 169-177.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Thomsen, S. (2004). Corporate Values and Corporate Governance. *The International Journal of Business in Society*, Vol. 4 No. 4, 29-46.

- Wahyuni, S., Pujihartono, & Hartikasari, A. I. (2020). Sharia Maqashid Index and Its Effect on The Value of The Firm of Islamic Commercial Bank in Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 5 No.1, 37- 45.
- Wood, L. (2019, Maret 20). *Global Islamic Finance Markets Report 2019: Islamic Banking is the Largest Sector, Contributing to 71%, or USD 1.72 Trillion*. Retrieved Agustus 17, 2020, from <https://www.globenewswire.com>
- Zaenuddin, M. (2018, Januari 1). *Maqashid Syari'ah: Fungsi dan Cara Mengetahuinya*. Retrieved from Kompasiana: <https://www.kompasiana.com/abqormahir/5a49fbed16835f745b2d6725/maqashid-syari-ah-fungsi-dan-cara-mengetahuinya>
- Zhang, J., & Aboud, A. (2019). Determinants of Economic Value Added (EVA) in Chinese Listed Banks. *Asian Review of Accounting*, Vol. 27 No. 4 , 595-613.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 HASIL ANALISIS KESELURUHAN IMSPM

KONSEP		PT. BANK MUAMALAT INDONESIA					PT. BANK VICTORIA SYARIAH					PT. BANK BRI SYARIAH					PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH						
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019		
Faith (<i>din</i>)	D1. Non-negative elements	0.0911918	0.0894002	0.0853362	0.0774178	0.0892634	0.0941166	0.0945145	0.0953107	0.0953386	0.0945064	0.0953376	0.0949664	0.0942402	0.0941733	0.0927326	0.1000000	0.1000000	0.1000000	0.1000000	0.1000000		
	D2. Creating awareness of Islami banking	0.0018137	0.0004345	0.0005575	0.0021105	0.0003106	0.0004719	0.0005287	0.0002840	0.0003589	0.0001932	0.0016530	0.0008057	0.0007074	0.0006292	0.0006360	0	0	0	0	0		
	PI (01)	0.0930054	0.0898347	0.0858937	0.0795283	0.0895740	0.0945885	0.0950431	0.0955947	0.0956975	0.0946997	0.0969907	0.0957721	0.0949476	0.0948025	0.0933686	0.1000000	0.1000000	0.1000000	0.1000000	0.1000000		
	SUM PI (01)			0.4378361				0.4756235						0.4758816							0.5000000		
	AVE PI (01)			0.0875672				0.0951247						0.0951763							0.1000000		
Self (<i>nafs</i>)	D3. Justice	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.1088094	0.0027523	0.0595231	0.0298690	0.0422266	0.0574964	0.0607280	0.0562608	0.0592299	0.0506381	0	0	0	0.0047356	0.0093265	0.1309034	
	D4. Removal of poverty	0.0000110	0.0000117	0.0000123	0.0000092	0.0000107	0.0000035	0.0000010	0.0000014	0.0000003	0.0000007	0.0000088	0.0000126	0.0000142	0.0000093	0.0000083	0.0000014	0.0000033	0.0000010	0.0000001	0.0000000		
	D5. Job opportunities	0.0500000	0.0494048	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0571429	0.0437500	0.0500000	0.0428571	0.0500000	0.0519231	0.0500000	0.0500000	0.0527778	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	
	PI (02)	0.1085281	0.1097747	0.1092420	0.1101743	0.1123860	0.1673639	0.0703948	0.1125464	0.0884772	0.0932855	0.1175136	0.1223656	0.1150091	0.1169477	0.1114379	0.0592312	0.0610282	0.0672881	0.0725427	0.1929298		
	SUM PI (02)			0.5501052				0.5320678						0.5832739							0.4530200		
Intellect ('aql')	AVE PI (02)			0.1100210				0.1064136						0.1166548							0.0906040		
	D6. Education	0.0000859	0.0000206	0.0000376	0.0000762	0.0000980	0	0	0	0	0	0.0000099	0.0000208	0.0000375	0.0000353	0.0000182	0	0.0000082	0	0	0.0000029		
	D7. Research	0.0000769	0.0002888	0.0000441	0.0000500	0.0003284	0.0004260	0.0002624	0.0002931	0.0002479	0.0002112	0.0002345	0.0001083	0.0002311	0.0001980	0.0001970	0.0000092	0.0000000	0.0000007	0.0000011	0.0001575		
	PI (03)	0.0001628	0.0003093	0.0000817	0.0001262	0.0004264	0.0004260	0.0002624	0.0002931	0.0002479	0.0002112	0.0002444	0.0001291	0.0002685	0.0002333	0.0002152	0.0000092	0.0000083	0.0000007	0.0000011	0.0001604		
	SUM PI (03)			0.0011064				0.0014407						0.0010906							0.0001797		
Posterity (<i>nasl</i>)	AVE PI (03)			0.0002213				0.0002881						0.0002181							0.0000359		
	D8. Health environment	0.0025838	0.0031856	0.0027666	0.0033376	0.0024875	0	0	0	0	0	0.0094165	0.0069628	0.0028475	0.0140498	0.0000071	0.0003606	0.0003922	0.0002823	0.0022686	0.0021323		
	D9. Moral Development	0.0007458	0.0003397	0.0000786	0.0003722	0.0011954	0.0002725	0.0002470	0.0002826	0.0003440	0.0002020	0.0002312	0.0002250	0.0002303	0.0002670	0.0002325	0	0	0	0	0		
	PI (04)	0.0033295	0.0035253	0.0028451	0.0037097	0.0036829	0.0002725	0.0002470	0.0002826	0.0003440	0.0002020	0.0096477	0.0071878	0.0030778	0.0143169	0.0002396	0.0003606	0.0003922	0.0002823	0.0022686	0.0021323		
	SUM PI (04)			0.0170926				0.0013481						0.0344698							0.0054361		
Wealth (<i>mal</i>)	AVE PI (04)			0.0034185				0.0002696						0.0068940							0.0010872		
	D10. Affordable products	0.0010500	0.0003500	0.0006875	0.0006450	0.0010750	0.0012125	0.0010875	0.0010200	0.0008650	0.0006600	0.0009725	0.0007975	0.0011800	0.0012425	0.0008450	0.0010975	0.0012300	0.0007125	0.0004900	0.0003750		
	D11. Profit sharing ratios	0.0012388	0.0009491	0.0008854	0.0006629	0.0012681	0.0001593	0.0005384	0.0017265	0.0014393	0.0005317	0.0045583	0.0049226	0.0033431	0.0015075	0.0008910	0.0075994	0.0058542	0.0047441	0.0025408	0.0025569		
	D12. Restructured financing	0.0237612	0.0240509	0.0241146	0.0243371	0.0237319	0.0248407	0.0244616	0.0232735	0.0235607	0.0244683	0.0204417	0.0200774	0.0216569	0.0234925	0.0241090	0.0174006	0.0191458	0.0202559	0.0224431			
	PI (05)	0	0.0239853	0.0214431	0.0230925	0.0250000	0.0250000	0.0242671	0.0244714	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Wealth (<i>mal</i>)	D13. Earning ability	0.0000326	0.0000361	0.0000106	0.0000201	0.0000081	-0.0004350	-0.0002842	0.0000573	0.0000585	0.0000101	0.0001265	0.0001537	0.0000801	0.0000703	0.0000429	0.0000283	-0.0013932	-0.0012427	0.0000627	0.0000498		
	PI (05)	0.0005245	0.0005562	0.0001177	0.0002933	0.0001037	-0.0036890	-0.0023766	0.0003836	0.0004270	0.0000645	0.0013103	0.0016953	0.0009710	0.0005302	0.0003637	0.0001744	-0.0118300	-0.0115776	0.004961	0.004433		
	D14. Management quality	0.0020773	0.0012545	0.0006735	0.0010000	0.0003146	-0.0110265	-0.0124171	0.0031457	0.0027662	0.0001633	0.0035252	0.0051187	0.0029585	0.0034465	0.0023192	0.0015658	-0.0427158	-0.0289737	0.0024454	0.0028987		
	SUM PI (05)	0.0536844	0.0521968	0.0514893	0.0519583	0.0515013	0.0360619	0.0360096	0.0546066	0.0541167	0.0508978	0.0309346	0.0327652	0.0301896	0.0302895	0.0285707	0.0278660	-0.0297091	-0.0160815	0.0284942	0.0287669		
	AVE PI(05)		0.0521660				0.0463385					0.0305499							0.0393366				
IMSPM	IMSPM	0.2587102	0.2556409	0.2495518	0.2454969	0.2575706	0.2987128	0.2019569	0.2633235	0.2388833	0.2392962	0.2553310	0.2582198	0.2434926	0.2565899	0.2338321	0.1874671	0.1317197	0.1514895	0.2033066	0.3239894		
	SUM IMSPM		1.2669704				1.2421727					1.2474654							0.9979724				
	AVE IMSPM		0.2533941				0.2484345					0.2494931							0.1995945				

KONSEP		PT. BANK BNI SYARIAH					PT. BANK SYARIAH MANDIRI					PT. BANK MEGA SYARIAH					PT. BANK PANIN DUBAI SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
Faith (din)	D1. Non-negative elements	0.0965836	0.0969645	0.0954607	0.0961019	0.0985179	0.0946503	0.0945208	0.0931358	0.0932923	0.0934279	0.0937379	0.0914201	0.0891751	0.0871469	0.0900482	0.0965220	0.0960885	0.0951112	0.0925391	0.0947865
	D2. Creating awareness of Islami banking	0.0033393	0.0028951	0.0023317	0.0022175	0.0022575	0.0009353	0.0008241	0.0009823	0.0010148	0.0014055	0.0005833	0.0004768	0.0003289	0.0003370	0.0002831	0.0007046	0.0006770	0.0005149	0.0008806	0.0004525
	PI (01)	0.0999229	0.0998596	0.0977924	0.0983194	0.1007755	0.0955856	0.0953449	0.0941181	0.0943071	0.0948334	0.0943212	0.0918968	0.0895040	0.0874838	0.0903312	0.0972266	0.0967655	0.0956261	0.0934197	0.0952390
	SUM PI (01)	0.4966696					0.4741891					0.4535370					0.4782770				
	AVE PI (01)	0.0993339					0.0948378					0.0907074					0.0956554				
Self (nafs)	D3. Justice	0.0497533	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.6654874	0.0549832	0.1161951	0.0139550	0.0135407	0.0783601	0.0202267	0.0127252	0.0752358	0.0393609	0.1299069	0.0349563	0.0298636	0.0379978	0.0571863
	D4. Removal of poverty	0.0133109	0.0129948	0.0105915	0.0125203	0.0128048	0.0108801	0.0108520	0.0102206	0.0109564	0.0115656	0.0154522	0.0111354	0.0101105	0.0104905	0.0098338	0.0052017	0.0063945	0.0078812	0.0078709	0.0055330
	D5. Job opportunities	0.00000278	0.00000278	0.00000264	0.0000247	0.00000251	0.00000222	0.0000144	0.0000140	0.0000141	0.0000164	0.0000090	0.00000173	0.0000246	0.0000189	0.0000097	0.0000266	0.0000132	0.0000041	0	0.0000024
	PI (02)	0.1130920	0.1130226	0.116179	0.1125451	0.1128298	0.7263898	0.1158496	0.1764298	0.0749255	0.0751227	0.1423928	0.0769676	0.0712474	0.1357452	0.0992044	0.1851352	0.1351140	0.0910822	0.0896187	0.1055789
	SUM PI (02)	0.5621074					1.1687174					0.5255574					0.6065291				
Intellect ('aql)	AVE PI (02)	0.1124215					0.2337435					0.1051115					0.1213058				
	D6. Education	0.0000724	0.0000968	0.0000476	0.0000451	0.00001561	0.0001204	0.0000345	0.0002789	0.0001564	0.0001150	0.0000279	0.0000180	0.0000108	0.0000018	0.0000100	0	0	0.0000024	0	0
	D7. Research	0.0000292	0.0000178	0.0000266	0.0000224	0.0000995	0.0000295	0.0000095	0.000059	0.00008520	0.0006761	0	0	0	0	0	0.0000586	0.0003353	0.0005701	0.0004173	0.0003830
	PI (03)	0.0001015	0.0001146	0.0000742	0.0000675	0.00002556	0.0001499	0.0000440	0.0002848	0.0010084	0.0007911	0.0000279	0.0000180	0.0000108	0.0000018	0.0000100	0.0000586	0.0003353	0.0005725	0.0004173	0.0003830
	SUM PI (03)	0.0006135					0.0022782					0.0000686					0.0017666				
Posterity (nasl)	AVE PI (03)	0.0001227					0.0004556					0.0000137					0.0003533				
	D8. Health environment	0.0014253	0.0004377	0.0013351	0.0047482	0.0087036	0.0097421	0.0114799	0.0107451	0.0096070	0.0105223	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	D9. Moral Development	0.0011168	0.0011308	0.0012669	0.0013252	0.0015277	0.0008188	0.0003851	0.0007053	0.0007671	0.0009700	0.0002718	0.0004999	0.0003451	0.0005622	0.0006805	0.0001149	0.0001600	0.0000260	0.0009326	0.0000807
	PI (04)	0.0025421	0.0015685	0.0026020	0.0060735	0.0102313	0.0105609	0.0118650	0.0114504	0.0103740	0.0114923	0.0002718	0.0004999	0.0003451	0.0005622	0.0006805	0.0001149	0.0001600	0.0000260	0.0009326	0.0000807
	SUM PI (04)	0.0230174					0.0557426					0.0023596					0.0013142				
Wealth (mal)	AVE PI (04)	0.0046035					0.0111485					0.0004719					0.0002628				
	D10. Affordable products	0.0003650	0.0004100	0.0003750	0.0003800	0.0003600	0.0010125	0.0007825	0.0006775	0.0003900	0.0002500	0.0007900	0.0007025	0.0006875	0.0004900	0.0003725	0.0004850	0.0004650	0.0012075	0.0009600	0.0007000
	D11. Profit sharing ratios	0.0093685	0.0072242	0.0040927	0.0029027	0.0035543	0.0050400	0.0047953	0.0042878	0.0033823	0.0015421	0.0005968	0.0001006	0.0000000	0.0000000	0.0022122	0.0049992	0.0027984	0.0026304	0.0008737	0.0010843
	D12. Restructured financing	0.0156315	0.0177758	0.0209073	0.0220973	0.0214457	0.0195960	0.0202047	0.0207122	0.0216177	0.0234579	0.0244032	0.0248994	0.0250000	0.0227878	0.0200008	0.0222016	0.0223696	0.0241263	0.0239157	
	D13. Earning ability	0.0022249	0.0031677	0.0017877	0.0014565	0.0015827	0.0035840	0.0023697	0.0003828	0.0005734	0.0002456	0	0	0	0	0	0.0006990	0	0.0017367	0.0016370	0.0006720
IMSPM	D14. Management quality	0.0025785	0.0024499	0.0002202	0.0002534	0.0003017	0.0001029	0.0001032	0.0001038	0.0001539	0.0002839	0.0000550	0.0004512	0.0002579	0.0001587	0.0001534	0.0001878	0.0000558	-0.0028069	0.0000593	0.0000297
	PI (05)	0.0060261	0.0076220	0.0081734	0.0089427	0.0113236	0.0022607	0.0024365	0.0022526	0.0036241	0.0082841	0.0001472	0.0044047	0.0047695	0.0023842	0.0025254	0.0100591	0.0029541	-0.0812440	0.0003652	0.0022231
	SUM PI (05)	0.0592178					0.0610657					0.0607824					0.0620282				
	AVE PI(05)	0.0616528					0.0563716					0.0549468					0.0198885				
	IMSPM	0.2748763	0.2756309	0.2718688	0.2790336	0.2892621	0.8873519	0.2776983	0.3365650	0.2366651	0.2445050	0.2883554	0.2275479	0.2183299	0.2777936	0.2442299	0.3444264	0.2862608	0.0661280	0.2360842	0.2544298
SUM IMSPM		1.3906717					1.9827854					1.2562567					1.1873292				
AVE IMSPM		0.2781343					0.3965571					0.2512513					0.2374658				

KONSEP		PT. BANK SYARIAH BUKOPIN					PT. BCA SYARIAH					PT. BTPN SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
Faith (<i>din</i>)	D1. Non-negative elements	0.0904809	0.0926757	0.0907796	0.0936056	0.0947422	0.1000000	0.1000000	0.0943334	0.0932663	0.0931034	0.0978866	0.0980698	0.0980259	0.0973829	0.0974223
	D2. Creating awareness of Islami banking	0.0006182	0.0010012	0.0009424	0.0005323	0.0005171	0.0003746	0.0001548	0.0002472	0.0001746	0.0001848	0.0002537	0.0003525	0.0002660	0.0006205	0.0005012
	PI (01)	0.0910991	0.0936769	0.0917220	0.0941379	0.0952592	0.1003746	0.1001548	0.0945806	0.0934409	0.0932882	0.0981403	0.0984223	0.0982920	0.0980034	0.0979235
	SUM PI (01)	0.4658952					0.4818391					0.4907814				
	AVE PI (01)	0.0931790					0.0963678					0.0981563				
Self (<i>nafs</i>)	D3. Justice	0.0668769	0.0770762	0.0595131	0.0634529	0.0462961	0.0787963	0.0713008	0.0627179	0.0321322	0.0260311	0.0437126	0.0644330	0.1343750	0.0346608	0.0763889
	D4. Removal of poverty	0.0065493	0.0073550	0.0085651	0.0077094	0.0071723	0.0090914	0.0094706	0.0087834	0.0082230	0.0075041	0.0194757	0.0169814	0.0140622	0.0127002	0.0120104
	D5. Job opportunities	0.0500000	0.0500000	0.0458333	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0500000	0.0611111	0.0500000	0.0590909	0.0500000	0.0480000	0.0479167	0.0500000	0.0500000
	PI (02)	0.1234262	0.1344312	0.1139115	0.1211623	0.1034683	0.1378881	0.1307720	0.1326129	0.0903556	0.0926264	0.1131882	0.1294144	0.1963539	0.0973609	0.1383993
	SUM PI (02)	0.5963996					0.5842550					0.6747167				
Intellect (' <i>aql</i>)	AVE PI (02)	0.1192799					0.1168510					0.1349433				
	D6. Education	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	D7. Research	0	0	0	0.0003325	0.0014037	0	0	0	0	0	0.0003235	0.0007134	0.0009944	0.0009671	0.0011106
	PI (03)	0	0	0	0.0003325	0.0014037	0	0	0	0	0	0.0003235	0.0007134	0.0009944	0.0009671	0.0011106
	SUM PI (03)	0.0017362					0					0.0041090				
Posterity (<i>nasl</i>)	AVE PI (03)	0.0003472					0					0.0008218				
	D8. Health environment	0.0006654	0.0001753	0.0001820	0.0014368	0.0014803	0.0050716	0.0035272	0.0048246	0.0061476	0.0036983	0	0	0	0	0
	D9. Moral Development	0.0005470	0.0004908	0.0006661	0.0005816	0.0009129	0.0006602	0.0005169	0.0006304	0.0006943	0.0007903	0.0014236	0.0021307	0.0017384	0.0016879	0.0016504
	PI (04)	0.0012124	0.0006661	0.0008481	0.0020183	0.0023933	0.0057317	0.0040441	0.0054550	0.0068419	0.0044886	0.0014236	0.0021307	0.0017384	0.0016879	0.0016504
	SUM PI (04)	0.0071382					0.0265613					0.0086310				
Wealth (<i>mal</i>)	AVE PI (04)	0.0014276					0.0053123					0.0017262				
	D10. Affordable products	0.0006850	0.0011650	0.0010450	0.0009125	0.0010125	0.0001250	0.0000500	0.0000100	0.0000700	0.0000650	0	0	0	0	0.0000650
	D11. Profit sharing ratios	0.0049295	0.0034721	0.0016177	0.0009940	0.0007272	0.0037271	0.0052503	0.0027486	0.0022464	0.0035825	0	0	0	0	0
	D12. Restructured financing	0.0200705	0.0215279	0.0233823	0.0240060	0.0242728	0.0212729	0.0197497	0.0222514	0.0227536	0.0214175	0	0	0	0	0.0250000
	D13. Earning ability	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Wealth (<i>mal</i>)	D14. Management quality	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	PI (05)	0.0065755	-0.0044537	0.0005116	0.0003340	0.0002660	0.0056518	0.0071565	0.0086317	0.0108910	0.0074440	0.0058419	0.0100060	0.0136915	0.0181901	0.0227133
	PI (05)	0.0334766	0.0187127	0.0266091	0.0263188	0.0263336	0.0314682	0.0332282	0.0348955	0.0373244	0.0334251	0.0102929	0.0178889	0.0229524	0.0262324	0.0565408
	SUM PI (05)	0.1314508					0.1703414					0.1339074				
	AVE PI(05)	0.0262902					0.0340683					0.0267815				
IMSPM	IMSPM	0.2492143	0.2474869	0.2330908	0.2439699	0.2288581	0.2754626	0.2681990	0.2675440	0.2279628	0.2238283	0.2233685	0.2485696	0.3203310	0.2242517	0.2956246
	SUM IMSPM	1.2026199					1.2629968					1.3121455				
	AVE IMSPM	0.2405240					0.2525994					0.2624291				

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

LAMPIRAN 2 HASIL ANALISIS EVA KESELURUHAN

No.	Tahapan	PT. BANK MUAMALAT INDONESIA					PT. BANK VICTORIA SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	94,170,778	86,339,049	40,351,085	58,569,716	27,582,862	(24,001,166)	(18,473,887)	4,593,488	4,974,143	913,332
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	56,993,926,766	55,611,344,236	61,499,974,099	57,028,462,546	50,467,819,866	1,376,954,044	1,621,810,322	1,998,618,949	2,121,643,774	2,260,885,110
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	0.94	0.94	0.91	0.93	0.92	0.88	0.88	0.85	0.86	0.84
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	0.06	0.06	0.09	0.07	0.08	0.12	0.12	0.15	0.14	0.16
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	0.00037	0.00011	0.00025	0.00024	0.00024	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	0.021	0.022	0.005	0.012	0.004	-0.148	-0.095	0.015	0.017	0.003
7	T (Tax)	0.32	0.31	0.57	0.00	0.38	0.25	0.34	0.25	0.21	0.15
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	0.001538359	0.001515425	0.00052327	0.001024399	0.000461864	-0.017401409	-0.011367264	0.002293174	0.002339652	0.000403691
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	6,493,666	2,064,226	8,170,015	149,841	4,273,607	(40,225)	(38,341)	10,307	10,236	632

No.	Tahapan	PT. BANK BRI SYARIAH					PT. BANK JABAR BANTEN SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	148,304,000	197,402,000	136,417,000	155,814,000	105,623,000	7,460,840	(414,595,930)	(383,356,847)	16,897,272	15,398,923
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	24,182,010,000	27,600,277,000	31,456,632,000	37,850,257,000	43,062,235,000	6,409,533,573	7,422,733,385	7,687,198,062	6,725,120,979	7,695,927,812
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	0.90	0.91	0.92	0.87	0.88	0.84	0.88	0.89	0.87	0.89
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	0.10	0.09	0.08	0.13	0.12	0.16	0.12	0.11	0.13	0.11
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	0.00117	0.00108	0.00122	0.00150	0.00083	0.00003	0.00002	0.00001	0.00000	0.00000
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	0.052	0.068	0.039	0.021	0.015	0.007	-0.473	-0.463	0.020	0.018
7	T (Tax)	0.27	0.29	0.33	0.30	0.37	0.54	0.24	0.09	0.54	0.64
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	0.005829696	0.006848179	0.003954797	0.003724778	0.002180579	0.00114314	-0.055716706	-0.049699949	0.002506475	0.001993852
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	7,330,223	8,390,367	12,012,412	14,830,201	11,722,395	133,844	(1,025,677)	(1,303,496)	40,927	54,380

No.	Tahapan	PT. BANK BNI SYARIAH					PT. BANK SYARIAH MANDIRI				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	229,135,000	277,375,000	306,686,000	416,080,000	603,153,000	348,152,807	385,752,718	431,858,000	669,865,000	1,347,488,000
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	22,998,725,000	28,281,066,000	34,789,292,000	41,003,653,000	49,827,218,000	69,457,219,186	77,820,762,599	86,902,166,000	98,114,842,000	111,979,841,000
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	0.90	0.91	0.89	0.90	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	0.10	0.09	0.11	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	0.00003	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00091	0.00084	0.00083	0.00072	0.00071
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	0.103	0.112	0.081	0.098	0.127	0.052	0.051	0.050	0.075	0.138
7	T (Tax)	0.26	0.26	0.25	0.24	0.25	0.23	0.25	0.25	0.26	0.26
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	0.009947921	0.00979633	0.008807137	0.010136291	0.01206783	0.004759359	0.004700934	0.004721042	0.006641982	0.011834343
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	345,494	324,347	291,957	455,038	1,846,583	17,580,981	19,922,473	21,589,254	18,187,950	22,280,156

No.	Tahapan	PT. BANK MEGA SYARIAH					PT. BANK PANIN DUBAI SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	90,417,827	159,047,208	103,804,071	77,002,756	83,418,203	98,735,409	71,637,070	(922,403,999)	46,952,552	30,481,908
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	5,558,683,795	6,128,504,169	7,023,553,055	7,334,106,447	8,004,347,834	7,131,261,333	8,754,774,176	8,626,813,889	8,754,279,133	11,116,590,364
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	0.84	0.83	0.83	0.84	0.84	0.84	0.86	0.97	0.81	0.85
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	0.16	0.17	0.17	0.16	0.16	0.16	0.14	0.03	0.19	0.15
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	0.01669	0.00952	0.00536	0.00496	0.00510	0.00755	0.00688	0.00556	0.00368	0.00183
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	0.014	0.104	0.060	0.039	0.038	0.046	0.016	-3.533	0.012	0.008
7	T (Tax)	0.27	0.25	0.25	0.23	0.24	0.29	0.30	0.01	0.03	0.40
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	0.012475996	0.023970371	0.013656897	0.009530457	0.009396634	0.012009429	0.006419782	-0.106925271	0.00526617	0.002110955
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	21,067,707	12,144,687	7,884,131	7,105,372	8,204,278	13,093,033	15,433,332	20,412	851,033	7,015,281

No.	Tahapan	PT. BANK SYARIAH BUKOPIN					PT. BCA SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	38,748,498	42,075,229	9,535,993	8,601,846	4,959,883	29,477,591	42,769,458	57,749,979	73,903,308	99,010,680
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	5,813,596,602	7,008,393,321	7,153,881,511	6,312,656,832	6,732,718,165	4,346,090,767	4,990,927,583	5,946,344,672	7,041,934,017	8,617,808,516
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	0.89	0.89	0.88	0.86	0.87	0.76	0.78	0.81	0.82	0.73
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	0.11	0.11	0.12	0.14	0.13	0.24	0.22	0.19	0.18	0.27
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	0.00211	0.00151	0.00125	0.00117	0.00055	0.00183	0.00153	0.00205	0.00268	0.00505
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	0.044	0.041	0.002	0.003	0.002	0.022	0.033	0.042	0.046	0.029
7	T (Tax)	0.32	0.32	-0.24	-0.47	0.31	0.27	0.25	0.23	0.19	0.19
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	0.006053046	0.005572136	0.001591482	0.001833464	0.000587183	0.006408909	0.008260725	0.009305358	0.010035822	0.010754689
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	3,558,528	3,023,507	(1,849,279)	(2,972,183)	1,006,543	1,623,891	1,540,775	2,417,111	3,231,711	6,328,826

No.	Tahapan	PT. BTPN SYARIAH				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	NOPAT (<i>Net Operating After Tax</i>)	188,629,000	419,480,000	675,794,000	972,503,000	1,404,208,000
2	IC (<i>Invested of Capital</i>)	5,181,093,000	7,243,692,000	9,136,116,000	12,036,076,000	15,373,414,000
3	Wd (Hutang dalam struktur modal)	0.78	0.78	0.75	0.67	0.65
4	We (Ekuitas dalam struktur modal)	0.22	0.22	0.25	0.33	0.35
5	Kd (<i>Cost of debt</i>)	0.00007	0.00122	0.00081	0.00089	0.00046
6	Ke (<i>Cost of Equity</i>)	0.145	0.259	0.297	0.242	0.260
7	T (Tax)	0.25	0.26	0.26	0.26	0.25
8	WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>)	0.032648226	0.05703397	0.073643787	0.080624077	0.091207111
9	EVA (<i>Economic Value Added</i>)	19,475,503	6,343,490	2,975,819	2,105,486	2,043,323

Sumber : Hasil Olah Data (2020)

LAMPIRAN 3 HASIL ANALISIS REGRESI

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/20 Time: 09:45
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8696.640	3069.707	2.833052	0.0071
X1	2410.934	6360.232	0.379064	0.0076
X2	-17310.90	12867.18	-1.345353	0.1857

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.750055	Mean dependent var	5814.091
Adjusted R-squared	0.678643	S.D. dependent var	7029.394
S.E. of regression	3984.850	Akaike info criterion	19.62145
Sum squared resid	6.67E+08	Schwarz criterion	20.09591
Log likelihood	-526.5899	Hannan-Quinn criter.	19.80493
F-statistic	10.50310	Durbin-Watson stat	1.651291
Prob(F-statistic)	0.000000		

LAMPIRAN 4 HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/20 Time: 10:04
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	1315.926	3486.871	0.377395	0.7074
X2	1403.577	4575.593	0.306753	0.7603
C	1860.455	1377.450	1.350651	0.1827
R-squared	0.004278	Mean dependent var	2487.139	
Adjusted R-squared	-0.034019	S.D. dependent var	2459.663	
S.E. of regression	2501.151	Akaike info criterion	18.53989	
Sum squared resid	3.25E+08	Schwarz criterion	18.64938	
Log likelihood	-506.8470	Hannan-Quinn criter.	18.58223	
F-statistic	0.111695	Durbin-Watson stat	1.130052	
Prob(F-statistic)	0.894531			

