

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR
KEPEMILIKAN, UKURAN PERUSAHAAN, *PROFITABILITAS*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH
YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
(Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun
2018-2020)**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1
Program Studi Akuntansi**



Disusun Oleh :

Novi Wulandari

Nim : 31401800239

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2021**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN,
UKURAN PERUSAHAAN, *PROFITABILITAS* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**(Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun
2018-2020)**

Disusun Oleh :

Novi Wulandari

Nim : 31401800239

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan ke hadapan

sidang panitia ujian skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 05 Agustus 2022

Pembimbing,



Dr. Dra. Hj. Winarsih, SE, M.Si, CSRS

NIK. 211415029

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN,
UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**(Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun
2018-2020)**

Disusun Oleh :

Novi Wulandari

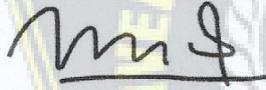
Nim : 31401800239

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal, 05 Agustus 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing,

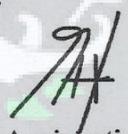


Dr. Dra. Hj. Winarsih, SE, M.Si, CSRS
NIK. 211415029

Penguji



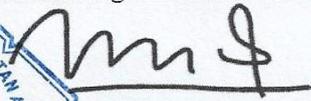
Drs. Osmad Muthaher, M.Si
NIK. 210403050



Hani Werdi Apriyanti, SE., M.Si, Akt
NIK. 211414026

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan Untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi tanggal, 05 Agustus 2022

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Hj. Winarsih, SE, M.Si, CSRS
NIK. 211415029

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Novi Wulandari
NIM : 31401800239
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi UNISSULA

Saya Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi dengan judul ***“PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) (Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun 2018-2020)”*** benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari hasil karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 05 Agustus 2022

Penulis Pernyataan,



Novi Wulandari

NIM : 31401800239

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Novi Wulandari
NIM : 31401800239
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi UNISSULA

Dengan ini Menyerahkan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) (Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun 2018-2020)”** dan menyetujuinya menjadi milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 05 Agustus 2022
Penulis Pernyataan,



Novi Wulandari
NIM : 31401800239

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya Yang Bertanda Tangan di bawah ini :

Nama : Novi Wulandari

NIM : 31401800239

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi* dengan judul :

Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun 2018-2020)

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh, Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 05 Agustus 2022
Yang menyatakan,



(Novi Wulandari)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

- ❖ Selalu libatkan Allah SWT dan Rasulullah SAW dalam setiap langkahmu, maka semua akan terasa ringan.
- ❖ Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan lain), dan hanya kepada Tuhanmu lah engkau berharap” (QS. Al Insyirah : 6-8)
- ❖ “Prayer is the key of the morning and the bolt of the evening.” (Mahatma Gandhi)

Persembahan :

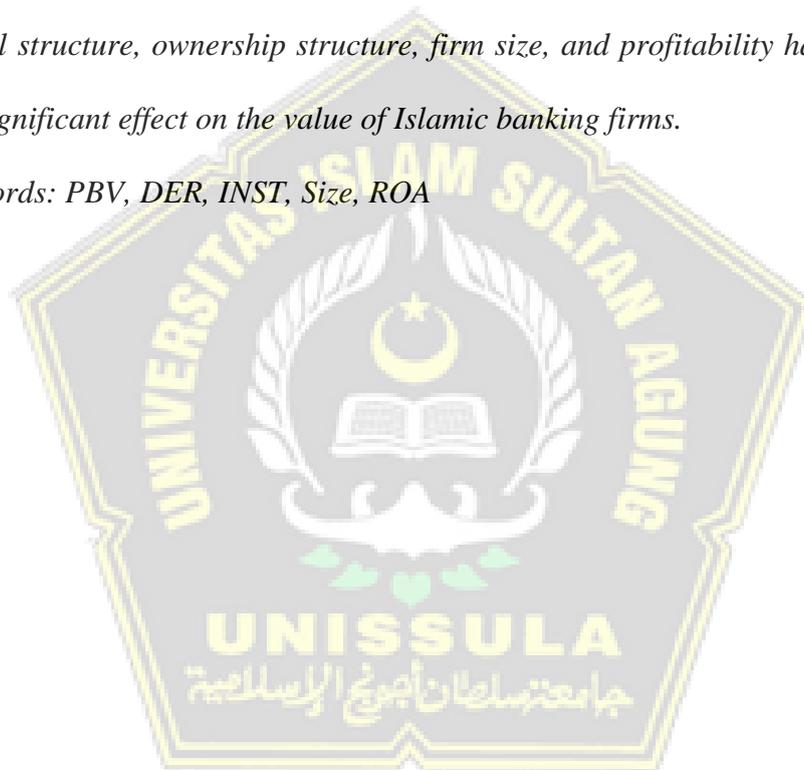
Skripsi ini saya persembahkan kepada :

- ❖ Kedua orang tua saya yaitu Bapak M.Kholil dan Ibu Winarsih yang selalu mendukung, mendoakan, dan memotivasi agar anaknya dapat bermanfaat bagi orang lain,
- ❖ Keluarga dan sahabat yang selalu memberikan semangat dalam bentuk moral maupun material,
- ❖ Dosen pembimbing saya Ibu Dr.Dra.Hj.Winarsih, SE, M.Si, CSRS yang telah memberikan waktu dan pikirannya untuk membimbing dengan sabar dan sepenuh hati.

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of capital structure, ownership structure, firm size, and profitability on the value of Islamic banking firms at JII. The research period used is 2018-2020. Based on the purposive sampling technique, 42 data were generated. The analytical technique used in this research is multiple linear regression analysis using IBM SPSS 26. The results show that capital structure, ownership structure, firm size, and profitability have a positive and significant effect on the value of Islamic banking firms.

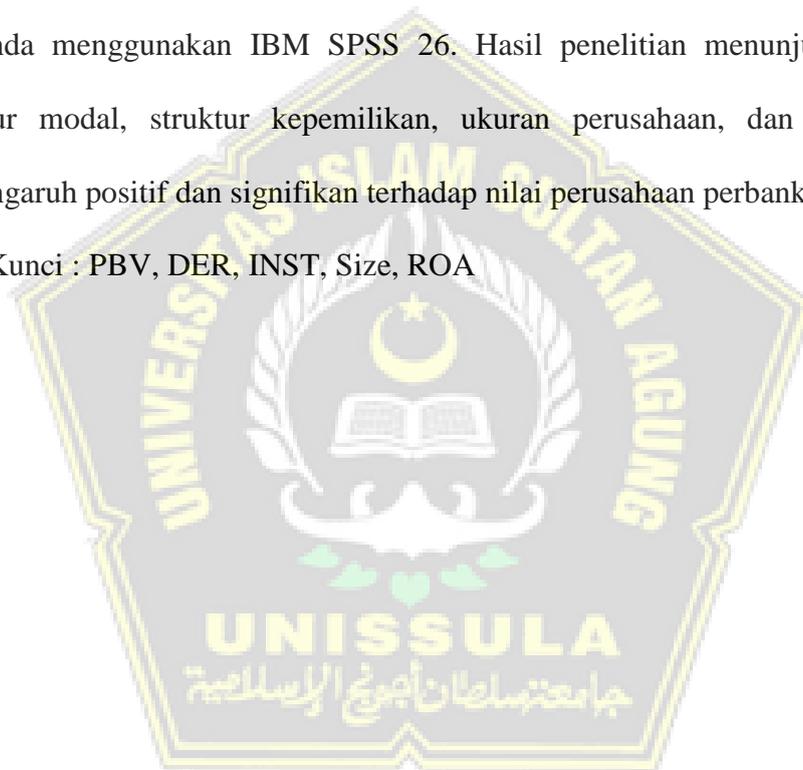
Keywords: PBV, DER, INST, Size, ROA



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII. Periode penelitian yang digunakan adalah 2018-2020. Berdasarkan teknik *purposive sampling* dihasilkan 42 data. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan IBM SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah.

Kata Kunci : PBV, DER, INST, Size, ROA



INTISARI

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Dalam penelitian ini ini perusahaan diukur dengan menggunakan nilai PBV. Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut.

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Pemilihan sumber dana dapat berasal dari dalam maupun luar. Sumber dana internal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan berasal dari hutang maupun modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan DER. Pemilihan rumus DER dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Sehingga dengan menggunakan rumus DER investor dapat melihat resiko yang dihadapi dan juga prediksi keuntungan yang diperoleh.

Kepemilikan institusional adalah lembaga yang memiliki saham pada perusahaan. Menurut Santoso & Susilowati, (2019) kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Menurut Wijaya & Sedana, (2018) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Pengertian ukuran perusahaan (*firm size*) adalah ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan atau aset total yang dimiliki perusahaan. Sedangkan Armstrong, (2018) mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari aset total, rata-rata total aset, jumlah penjualan. Dari dua pendapat tersebut kedua ahli tersebut sepakat bahwa salah satu indikator yang digunakan dalam menentukan ukuran perusahaan adalah aset. Pada penelitian ini nilai perusahaan dapat dihitung dengan cara melakukan logaritma total aset perusahaan. Pemilihan penggunaan logaritma total asset untuk melihat ukuran perusahaan karena pada seluruh pendapat ahli menyatakan bahwa total asset merupakan ukuran yang biasa digunakan untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/ aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas digunakan rumus ROA dengan pertimbangan bahwa ROA melihat dari keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dan total asset perusahaan sehingga masih berkorelasi dengan ukuran perusahaan dan baik langsung maupun tidak langsung terhubung dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Burhanudin & Cipta, (2021), Indrajaya, (2017), Fitria, (2019); Ramdhonah et al., (2019), dan Susilowati, (2019). Perbedaan penelitian ini dengan kedua penelitian tersebut terletak pada variabel dan sampel penelitian. Pada beberapa penelitian sebelumnya belum menggunakan seluruh variabel yang digunakan pada penelitian ini, selain itu variabel dependen yang digunakan juga belum pernah digunakan pada penelitian sebelumnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan syariah yang terdaftar pada JII selama periode 2018-2020, sehingga dari teknik *purposive sampling* dihasilkan 42 sampel yang terdiri dari 14 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan IBM SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan berkat, rahmat dan hidayah serta ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN, UKURAN PERUSAHAAN , PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) (Studi Kasus : Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di JII Tahun 2018-2020)”** dapat terselesaikan dengan baik dan optimal. Dalam pelaksanaan dan penulisan skripsi ini tidak lepas dari beberapa kesulitan dan rintangan, namun itu semua dapat penulis hadapi dan penulis juga mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dan mendukung penelitian ini:

1. Ibu Dr. Olivia Fachrunnisa, SE, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr.Dra.Hj.Winarsih, SE, M.Si, CSRS selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Ibu Dr.Dra.Hj.Winarsih, SE, M.Si, CSRS selaku dosen pembimbing, yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi.
4. Seluruh Dosen dan Staff Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

5. Rasa hormat dan terima kasih secara khusus saya ucapkan kepada kedua orang tua saya, Bapak M.Kholil dan Ibu Winarsih, Terima kasih atas limpahan doa, kasih sayang, bimbingan dan materi yang tidak terhitung.
6. Teman-teman Akuntansi angkatan 2018 terima kasih atas dukungan dan motivasi yang telah diberikan dalam mengerjakan skripsi.
7. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima Kasih untuk orang yang sudah terlibat atau melibatkan dirinya dalam kehidupanku, dan orang-orang yang terlewat disebutkan tetapi memiliki arti yang sama pentingnya bagi kehidupanku, penulis mengucapkan terimakasih. Semoga karya ini bermanfaat dan membantu pihak-pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Semarang, 05 Agustus 2022

Novi Wulandari

NIM : 31401800239

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHASAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
INTISARI	viii
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Pertanyaan Penelitian	9
1.4 Tujuan Penelitian	9
1.5 Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Keagenan	11
2.1.2 Signaling Teori	17
2.1.3 Nilai Perusahaan	18
2.1.4 Struktur Modal	21
2.1.5 Struktur Kepemilikan	27
2.1.6 Ukuran Perusahaan	29
2.1.7 Profitabilitas	33
2.2 Penelitian Terdahulu	35

2.2.1	Penelitian tentang Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Syariah.....	35
2.2.2	Penelitian tentang Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Syariah.....	35
2.2.3	Penelitian tentang Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Syariah.....	39
2.2.4	Penelitian tentang Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Syariah.....	40
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis ...	41
2.3.1	Kerangka Pemikiran Teoritis	41
2.3.2	Model Kerangka Pemikiran	42
2.3.3	Pengembangan Hipotesis	43
BAB III	METODE PENELITIAN	49
3.1	Jenis Penelitian	49
3.2	Populasi dan Sampel	49
3.3	Sumber dan Jenis Data	49
3.4	Metode Pengumpulan Data	49
3.5	Definisi Operasional Variabel	51
3.5.1	Variabel Terikat/ Dependent.....	51
3.5.2	Variabel Bebas/ Independen	52
3.6	Teknik Analisis Data	55
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	55
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	55
3.6.3	Analisis Regresi Berganda	58
3.6.4	Uji Kebaikan Model	59
3.6.5	Pengujian Hipotesis	61
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	64
4.1	Hasil dan Pembahasan	64
4.1.1	Deskripsi Objek Penelitian	64
4.1.2	Analisis Data	65
4.1.3	Pembahasan Hasil Penelitian	77

BAB V	PENUTUP	84
5.1	Kesimpulan	84
5.2	Implikasi	86
5.3	Keterbatasan Penelitian	86
5.4	Agenda Penelitian Yang Akan Datang	87
DAFTAR PUSTAKA	89



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan (PBV)	2
Tabel 1.2 Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	36
Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu	37
Tabel 2.4 Penelitian Terdahulu	37
Tabel 2.5 Penelitian Terdahulu	38
Tabel 2.6 Penelitian Terdahulu	39
Tabel 2.7 Penelitian Terdahulu	40
Tabel 4.1 Kriteria Penentuan Sampel	64
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel	65
Tabel 4.3 Dekriptif Variabel	66
Tabel 4.4 Uji Normalitas	69
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas	70
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	70
Tabel 4.7 Uji Heterokedastisitas	71
Tabel 4.8 Uji Analisis Linier Berganda	72
Tabel 4.9 Uji F	74
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi	74
Tabel 4.11 Uji t	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	42
------------	--------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Daftar Sampel Perbankan Syariah JII Tahun 2018-2020	94
Lampiran 2.	Tabulasi Data Debt Equity Ratio (DER)	95
Lampiran 3.	Tabulasi Data Kepemilikan Instiusional (INST)	97
Lampiran 4.	Tabulasi Data Ukuran Perusahaan (SIZE)	99
Lampiran 5.	Tabulasi Data Profitabilitas (ROA)	102
Lampiran 6.	Tabulasi Data Price to Book Value (PBV)	104
Lampiran 7.	Data SPSS	106
Lampiran 8.	Hasil Analisis Statistic Descriptif	108
Lampiran 9.	Hasil Uji Normalitas	109
Lampiran 10.	Hasil Uji Multikolinearitas	110
Lampiran 11.	Hasil Uji Autokorelasi	111
Lampiran 12.	Analisis Linier Berganda	112
Lampiran 13.	Uji Koefisien Determinasi	113
Lampiran 14.	Uji F	114
Lampiran 15.	Uji t	115



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu hal penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah bagaimana mengelola struktur modal dan memaksimalkan harga saham perusahaan serta mengetahui faktor-faktor apa yang menentukan struktur modal suatu perusahaan itu. Adapun yang dimaksud dengan struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas (sumber eksternal) yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak penghasilan, tindakan manajemen dan sebagainya.

Memahami dasar-dasar teori struktur modal sangatlah penting, karena pemilihan bauran pendanaan (*financing mix*) merupakan inti strategi bisnis secara keseluruhan. Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian

rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu : pertama, keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal. Kedua, sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan. Ketiga, resiko yang dihadapi perusahaan (Dewi, 2016)

Salah satu komponen manajemen laba adalah besarnya penghasilan/profitabilitas yang dihasilkan pada tahun berjalan. Semakin besar profitabilitas yang dihasilkan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Salah satu perbankan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index adalah PT. Bank BCA Syariah. Tabel 1.2 menunjukkan nilai perusahaan selama 3 (tiga) tahun dar tahun 2018-2020.

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan (PBV)

PT. Bank BCA Syariah.

Periode/ Tahun	PBV	Perubahan (%)
2018	8,758	-
2019	8,981	102,54
2020	8,698	96,85

Sumber : JII, 2021

Nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi tersebut berimbas kepada profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagaimana yang disajikan pada tabel 1.2.

Tabel 1.2 Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan

PT. Bank BCA Syariah.

Periode/ Tahun	Ukuran Perusahaan	Perubahan (%)	Profitabilitas (dln milyar)	Perubahan (%)
2018	10,270	-	1.838	-
2019	10,232	99,63	1.242	67,57
2020	10,229	99,97	1.883	151,61

Sumber: JII, 2021

Tabel 1.2 memperlihatkan bahwa baik ukuran perusahaan, yang diperoleh dari Ln total asset dan profitabilitas perusahaan tidak stabil sepanjang tahun. Tabel 1.2 juga memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan yang kecil, tidak memberikan pengaruh langsung terhadap laba perusahaan sebagaimana yang terlihat pada kolom ukuran perusahaan dimana pada tahun 2020 ukuran perusahaan menjadi lebih kecil 99,97% dibandingkan tahun 2018, namun laba perusahaan mengalami kenaikan sejumlah 151,60% pada tahun 2020 dibandingkan pada tahun 2019.

Tabel 1.1 memberikan gambaran bahwa profitabilitas perusahaan tidak secara langsung akan menaikkan nilai perusahaan. Pada tahun 2020 PT. Bank BCA Syariah, mendapatkan kenaikan laba hingga 151,60% namun nilai perusahaan pada tahun 2019 turun menjadi 96,85% dibandingkan dengan

tahun 2018. Ketidak konsistenan antara ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan merupakan suatu fenomena yang menarik untuk dijadikan penelitian.

Menurut Harmono dalam (Brigham & Houston, 2019.) nilai perusahaan merupakan sebuah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk karena adanya permintaan dan penawaran pasar yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Untuk para investor nilai perusahaan memberikan sinyal positif untuk menanamkan modalnya. Sedangkan untuk pihak kreditur nilai perusahaan sangatlah penting untuk memberikan keputusan apakah perusahaan tersebut layak mendapatkan pinjaman, sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir atas kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya (Manoppo & Arie, 2017.).

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Dimana faktor tersebut yang mempengaruhi variabel nilai perusahaan adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas (Agus Prasetyo Budi, 2018.).

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. perspektif teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan

memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Penelitian yang dilakukan oleh Mariani & Suryani, (2018), Jang, (2018) menghasilkan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Taufiq, (2017) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel lainnya yang menjadi bagian dari nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan jumlah dana pinjaman perusahaan yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Penelitian yang berkaitan dengan struktur modal diantaranya penelitian Rembet, et., al., (2018) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian milik (Mudjijah, et., al., (2019) pula mengatakan bahwa struktur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Dewi, (2018) menyatakan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Hermuningsih, (2019) mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas dan struktur modal, kepemilikan perusahaan juga memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Struktur Kepemilikan merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan. Penelitian ini akan meneliti hubungan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Fitria, (2019) menyatakan bahwa investor institusional yang aktif melakukan monitoring terhadap bisnis perusahaan, dapat mengurangi asimetri

informasi dan problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, investor dapat menerapkan kemampuan manajerial, pengetahuan profesional dan hak suara mereka untuk mempengaruhi manajer dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Investor institusional juga dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan bisnis. Ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana, investor institusional dapat menyediakan dana tambahan.

Sebagaimana dikemukakan pada paragraf sebelumnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dipergunakan untuk membesar asset perusahaan dan pada akhirnya akan menjadikan ukuran perusahaan yang semakin besar. Ukuran perusahaan merupakan suatu penentuan besar atau kecilnya perusahaan. Semakin tinggi aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan maka bisa dikatakan perusahaan tersebut tergolong besar. Dan sebaliknya, semakin rendah total aset maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil. Semakin besar total aset menunjukkan bahwa semakin besar pula harta yang dimiliki perusahaan sehingga investor akan semakin aman dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut. Sebab itu ukuran perusahaan sangat penting dan sangat berpengaruh terhadap suatu nilai perusahaan.

Penelitian lainnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu mengenai struktur modal, struktur kepemilikan serta ukuran perusahaan. Pada saat ini struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia masih didominasi dengan kepemilikan oleh anggota keluarga, berbeda dengan perusahaan yang telah *go internasional* dimana kepemilikan perusahaan

didominasi oleh kalangan profesional, sehingga perusahaan berjalan benar-benar *profite oriented* (Noviyanti 2020). Mudjijah et al., (2019) mendapati bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Mudjijah et al. (2019), dan Nurqamar (2020) menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lainnya adalah penelitian Novianty (2018), mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian milik Mudjijah, et., al., (2019) pula mengatakan bahwa struktur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Dewi, (2018) menyatakan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Hermuningsih, (2019) mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadikan penelitian ini ingin mengetahui kaitannya dengan peran nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hanya menggunakan 2 (dua) variabel utama yaitu ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan, pada penelitian ini memasukkan struktur modal sebagai variabel independen dengan alasan

untuk melihat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena pada penelitian sebelumnya masih terdapat konsisten mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Azizi, 2017).

Berdasarkan uraian di atas, perlu dilakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur modal, Struktur Kepemilikan, Ukuran perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Syariah Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan adalah salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, baik perusahaan umum maupun perusahaan perbankan, nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor baik secara langsung maupun tidak langsung, Berdasarkan latar belakang penelitian serta *gap research* yang telah dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?

1.3 Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian pada penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII?
2. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII.
2. Menguji dan menganalisis struktur kepemilikan modal terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di JII.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang Ekonomi Akuntansi.

1.5.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam memberikan masukan terkait pengambilan keputusan oleh pemangku kepentingan (*Stakeholder*), Investor dan bagi perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perusahaan yang berdiri tidak dapat dijalankan sebagai *one man show*, diperlukan pihak-pihak lain yang dapat bekerja secara profesional yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Hal tersebut mendorong adanya para profesional masuk sebagai pemilik perusahaan. Dalam pengertian ekonomi, masuknya kepemilikan oleh pihak lain dalam perusahaan, sering disebut sebagai teori keagenan. Pada dasarnya *Agency Theory* adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional, dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Novianty 2018). Meckling and Jensen, (2018) dan menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal. Menurut Meckling and Jensen, (2018) terdapat tiga macam biaya keagenan (*agency cost*), antara lain:

- 1) Biaya Bonding (Bonding cost)
- 2) Biaya Monitoring (Monitoring cost)

3) Biaya kerugian residual (Residual loss)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, teori sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen selaku agen dalam bentuk kontrak kerja sama Elqorni, (2018). Hubungan keagenan ini timbul ketika prinsipal meminta agen melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan prinsipal yang meliputi pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan. Wewenang dan tanggung jawab agen maupun prinsipal diatur dalam suatu kontrak kerja atas persetujuan bersama (Jensen and Meckling 2018). Dengan demikian, terjadi pemisahan kepemilikan antara dua pihak di mana mereka akan membuat keputusan-keputusan sesuai dengan kepentingan mereka masing-masing. *Agency theory* menjelaskan terdapat pemisahan antara para manajer sebagai pengelola perusahaan dengan pemegang saham yang menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini disebabkan kepentingan dan tujuan yang berbeda antara prinsipal dan agen. Terdapat konflik lain seperti ketika pemegang saham menginginkan dividen yang dibagikan sedangkan manajemen menginginkan dividen itu dijadikan modal kembali. Perbedaan kepentingan ini dapat diminimalisir dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen karena manajer yang memiliki peran ganda dalam perusahaan akan dapat menyelaraskan tujuan antara manajer

dan pihak investor lain. Manajer sebagai pemilik perusahaan juga akan dilibatkan dalam pengambilan keputusan pada perusahaan.

1) Kepemilikan Manajerial

Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah cost perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang diterima. Pemegang saham menginginkan agar cost tersebut dibiayai oleh hutang, tetapi manajer tidak menyukai dengan alasan bahwa hutang mengandung risiko yang tinggi. Perbedaan kepentingan itulah maka timbulah konflik yang biasa disebut *agency conflict*.

Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*Agency Cost*), yang dapat berupa: (1) pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, (2) pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan (3) biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, padahal seharusnya

hal tersebut dapat dilakukan jika pemilik manajer juga menjadi pemilik perusahaan atau disebut juga insider ownership (Brigham & Houston, 2019).

Begitu juga bila pemegang saham sekaligus pemegang kendali perusahaan (manajemen), sepanjang manajer mengharapkan efek kesejahteraan yang lebih pada keputusannya, maka semakin besar kepemilikan oleh insider akan semakin menurunkan *agency cost*.

Hal ini juga dikarenakan semakin besar kepemilikan insider maka semakin besar informasi yang dimiliki oleh manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan, sehingga hal tersebut mengakibatkan biaya agen yang digunakan untuk biaya monitoring semakin kecil, karena pemilik sudah merangkap sebagai manajemen (*insider ownership*).

2) Kepemilikan Institusional

Dengan tingginya kepemilikan manajerial, para investor institusional akan mendapatkan kesempatan kontrol perusahaan yang lebih sedikit. Ini berarti bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah negatif. Hubungan ini sesuai dengan penelitian (Kodriyah & Indriastuti, 2017).

Risiko mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional. Tingginya risiko yang dihadapi perusahaan meningkatkan risiko kebangkrutan dan volatilitas dari pendapatan, hal ini akan mengurangi minat institusi untuk

melakukan investasi pada saham perusahaan itu karena institusi lebih mementingkan pada stabilitas pendapatan (Kodriyah & Indriastuti, 2017).

Menurut Crutchley, (2018), pengaruh kebijakan hutang terhadap kepemilikan institusional adalah positif. Kebijakan hutang yang tinggi menyebabkan perusahaan dimonitor oleh pihak *debtholders*, karena monitoring dalam perusahaan yang ketat tadi sebabkan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan *debtholders* dan *shareholders*, sehingga kondisi ini akan menarik masuknya kepemilikan institusional.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap kepemilikan institusional. Dari sudut pandang investor, investor institusional mungkin akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham dengan dividen yang tinggi dan mekanisme yang ketat.

Semakin banyak saham yang dimiliki manajer akan semakin menurunkan masalah keagenan sehingga membuat dividen tidak perlu dibayarkan pada risiko yang tinggi dalam hal ini berarti kepemilikan manajerial mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif.

Dengan jumlah investasi yang tinggi, investor institusional melakukan monitoring yang semakin ketat dan menghalangi perilaku oportunistik manajer. Monitoring oleh investor institusional ini dapat mengurangi *agency cost* dalam hal ini yaitu biaya yang ditanggung

pemilik untuk mengawasi agen seperti biaya audit, sehingga dividen yang dibayarkan juga menurun. Kehadiran kepemilikan institusional memiliki efek substitusi bagi pembayaran dividen untuk mengurangi biaya keagenan.

Menurut Alwi, (2018), variabel risiko mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan tingginya risiko bisnis yang dihadapi perusahaan akan diantisipasi dengan kebijakan pembayaran dividen yang rendah. Dividen yang rendah dapat digunakan untuk menghindari pemotongan dividen dimasa mendatang sehingga penalokasian sebagian keuntungan pada laba ditahan dapat digunakan untuk investasi lebih lanjut.

Melalui penjelasan *balancing model of agency cost*, Hertina, et., al., (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen dengan hubungan yang negatif. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt*-nya dengan mengurangi hutang, sehingga untuk membiayai investasinya digunakan pendanaan dari aliran *cost internal*. Pemegang saham akan merelakan aliran kas internal yang sebelumnya dapat digunakan untuk pembayaran dividen untuk membiayai investasi.

Adanya teori keagenan yang dipilih peneliti untuk melihat sejauh mana kepemilikan perusahaan yang bukan berasal dari pemilik perusahaan memberikan pengaruh terhadap jalannya

perusahaan. Baik dalam memperoleh laba yang menjadi tujuan umum didirikannya perusahaan, maupun pengaruhnya terhadap kemampuan perusahaan untuk dapat berkembang dan mendatangkan investor untuk ekspansi perusahaan.

2.1.2 Signaling Theory

Ekspansi perusahaan sering disebut sebagai perluasan perusahaan baik dalam produk yang dihasilkan ataupun adanya perusahaan yang menghasilkan produk yang berbeda dengan produk yang dihasilkan oleh perusahaan utama. Salah satu caranya adalah dengan masuknya investor yang memberikan tambahan modal. Untuk menarik investor masuk, perusahaan perlu menunjukkan kepada calon investor bagaimana kemampuan perusahaan untuk tumbuh dengan memberikan tanda (signal) seberapa besar kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan.

Perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik akan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Menurut Effendi, (2018), teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Menurut Effendi, (2018), Signalling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan

memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori Sinyal mengungkapkan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Apabila keinginan pemilik telah terealisasi oleh manajemen dengan baik, maka pengguna laporan keuangan atau investor dapat menangkap sinyal tersebut. Perusahaan yang dapat menyebarkan sinyal dengan baik dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Adanya *signaling theory* ini dilakukan sebagai bagian atau cara perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham Kotler, (2018). Menurut Hill, (2018) harga saham didefinisikan sebagai: "*The price at which stock sells in the market*". Sedangkan, harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau closing price di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir kali

pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Selain itu nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka diharapkan kesejahteraan pemegang saham terpenuhi.

Munawir, (2018) mengemukakan bahwa terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain: nilai buku, nilai pasar saham, nilai *appraisal*, dan nilai arus kas. Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan.

Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai merupakan suatu pendekatan yang paling sering digunakan dalam menilai perusahaan besar, dan nilai ini dapat berubah dengan cepat. Nilai *appraisal* perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* akan mengijinkan pengurangan terhadap *goodwill* apabila harga aktiva perusahaan meningkat. *Goodwill*

dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktivasnya.

Nilai arus kas yang diharapkan adalah nilai yang dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (*target firm*), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger (Munawir, 2018). Nilai sekarang (*present value*) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah (Sudana, 2017):

- 1) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau price earning ratio atau metode kapitalisasi proyeksi laba.
- 2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
- 3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen.
- 4) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
- 5) Pendekatan harga saham.
- 6) Pendekatan economy value added.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana, (2017), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Ukhriyawati & Putri, 2016).

Pemilihan menggunakan rumus PBV karena peneliti beranggapan bahwa penggunaan PBV karena melihat dari tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Hal ini secara singkat dapat dijelaskan bahwa penggunaan PBV karena berkorelasi langsung dengan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Rumus Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

2.1.4 Struktur Modal

Jensen and Meckling (2018) menjelaskan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Dewi, (2018) mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Brigham

& Houston, (2019) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah leverage operasi. Dalam hal ini, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Menurut Rifai et al., (2018), terdapat beberapa pendekatan teori struktur modal, yaitu:

- 1) Pendekatan tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain, struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dapat diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2) Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada tahun 1950, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

Dalam teori ini juga dijelaskan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi perusahaan. Selanjutnya, teori membagi struktur modal menjadi dua, yaitu:

1) Teori MM Tanpa Pajak

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (Teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Wayan, 2021) yaitu:

- a) Tidak terdapat agency cost
- b) Tidak ada pajak
- c) Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan

- d) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- e) Tidak ada biaya kebangkrutan
- f) Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang
- g) Para investor adalah price-takers
- h) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market value)

2) Teori MM dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

3) Teori *Trade Off* dengan struktur modal

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Semakin tinggi hutang maka semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman dapat membuat perusahaan bangkrut jika perusahaan tidak membayar utang. Gabungan antara teori

struktur modal Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditur baik yang digunakan sebagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva adalah rasio hutang yaitu dilihat dari struktur modal yakni *Debt to Equity Ratio*. Kashmir, (2018), menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kusumajaya, 2017).

Struktur modal dapat dikemukakan sebagai struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (*saham preferen dan saham biasa*) yang ditetapkan perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Pemilihan sumber dana dapat berasal dari dalam maupun luar. Sumber dana internal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan berasal dari hutang maupun modal sendiri. Pemilihan struktur modal yang pada akhirnya juga menentukan berapa banyak hutang

yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitya. Apabila hasil pengembalian atas aktiva lebih besar daripada biaya hutang, maka akan menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan menggunakan hutang ini juga akan meningkat. Bila hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil dari pada biaya hutang maka leverage akan mengurangi hasil pengembalian atas modal sehingga nilai perusahaan akan turun. Keputusan pendanaan atau permodalan serta keputusan pengelolaan aset harus diambil dengan tetap berpedomankan pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pemilihan rumus DER dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Sehingga dengan menggunakan rumus DER investor dapat melihat resiko yang dihadapi dan juga prediksi keuntungan yang diperoleh.

Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan:

Debt Total : total hutang

Equity Total : total ekuitas

2.1.5 Struktur Kepemilikan

Berdasarkan teori struktur kepemilikan yang dinyatakan oleh para ahli, maka bisa disimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah gabungan dari beberapa pihak (institusi) yang ikut serta menjadi pemegang saham suatu korporasi, baik berasal dari internal maupun eksternal. Struktur kepemilikan diyakini mampu mempengaruhi proses kegiatan operasional perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada performa yang dihasilkan perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan juga dapat mencegah terjadinya suatu konflik antara manajemen dengan para pemegang saham. Itulah peran pentingnya struktur kepemilikan.

Ada hal penting yang perlu diketahui juga bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional termasuk jenis dari struktur kepemilikan. Pada kesempatan kali ini, kami hanya akan membahas mengenai kepemilikan manajerial saja, yaitu cara mencari data kepemilikan manajerial di ringkasan kinerja perusahaan tercatat dan annual report. Namun sebelum itu, penting juga bagi Anda untuk memahami tentang pengertian kepemilikan manajerial.

Sesuai namanya, kepemilikan manajerial berarti adalah perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar saham. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan

manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen, yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri.

Kepemilikan manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah keagenan (*agency problem*). Semakin besar kepemilikan saham direksi / komisaris, mereka akan lebih peduli untuk 'mempercantik' kinerja perusahaan. Mereka akan berusaha mengurangi risiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba bersih.

Berbeda dengan kepemilikan manajerial, sesuai dengan namanya, kepemilikan institusional adalah Lembaga yang memiliki saham pada perusahaan. Menurut Susilowati, (2019) kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Menurut Wijaya & Sedana, (2018) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Rumus yang dipergunakan untuk menghitung kepemilikan institusional adalah:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Pemilihan penggunaan kepemilikan institusional perusahaan pada penelitian ini karena perusahaan tidak cukup dengan hanya meningkatkan laba untuk dapat bersaing dan tetap survive dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Diperlukan juga inovasi untuk mengembangkan perusahaan, untuk melakukan ini diperlukan intervensi dan tekanan dari lembaga/ institusi yang memiliki saham dalam perusahaan.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan suatu penetapan besar atau kecilnya perusahaan. Semakin tinggi aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan maka bisa dikatakan perusahaan tersebut tergolong besar. Dan sebaliknya, semakin rendah total aset maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil. Semakin besar total aset menunjukkan bahwa semakin besar pula harta yang dimiliki perusahaan sehingga investor akan semakin aman dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aktiva perusahaan setiap tahunnya (Rifai et al., 2018). Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan - perusahaan

besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibanding dengan perusahaan-perusahaan kecil.

Hermuningsih, (2019), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aktiva. (Agus, 2018) berpendapat bahwa perusahaan besar cenderung menginvestasikan dana yang miliknya pada *growth opportunities* yang berbeda. Hal ini bertujuan untuk melakukan diversifikasi pada bidang operasional perusahaan. Dengan diversifikasi yang lebih banyak dimiliki perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil membuat mereka memiliki probabilitas yang kecil dalam menghadapi financial distress (Sartono, 2010). Perusahaan besar tidak seperti perusahaan kecil yang menghadapi keterbatasan dalam pendanaan karena perusahaan besar memiliki akses ke pasar modal yang baik dengan biaya yang lebih murah (Alwi, 2018). Perusahaan-perusahaan kecil menghadapi kesulitan dalam mengakses ke pasar modal di karena biasanya mereka tergolong sebagai perusahaan baru, kurang dikenal sehingga lebih rentan terhadap ketidaksempurnaan pasar modal (Septiany dan Suharyono (2018). Oleh karena itu, perusahaan besar tidak mengumpulkan kas dalam jumlah yang besar untuk menghindari kurangnya investasi seperti yang dilakukan oleh perusahaan kecil sehingga perusahaan besar memiliki *cash holding* lebih kecil.

Septiany dan Suharyono (2018) mengatakan bahwa besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan tersebut dikenal masyarakat. Nilai aktiva dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva yang dimiliki perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan.

Menurut Rakow, (2017), pengertian ukuran perusahaan (*firm size*) adalah ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan atau aset total yang dimiliki perusahaan. Sedangkan (Kotler, (2018) mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari aset total, rata-rata total aset, jumlah penjualan. Dari dua pendapat tersebut kedua ahli tersebut sepakat bahwa salah satu indikator yang digunakan dalam menentukan ukuran perusahaan adalah aset. Pada penelitian ini nilai perusahaan dapat dihitung dengan cara melakukan logaritma total aset perusahaan. Logaritma total aset bisa dilakukan di software statistik seperti SPSS atau di excel. Jadi rumus ukuran perusahaan bisa digambarkan sebagai berikut:

Ukuran perusahaan (size) = Ln (Total Asset)

Pemilihan penggunaan logaritma total asset untuk melihat ukuran perusahaan karena pada seluruh pendapat ahli menyatakan bahwa total asset merupakan ukuran yang biasa digunakan untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan.

Ketika perusahaan memiliki aset total yang besar (ukuran perusahaan semakin besar), maka manajemen perusahaan dapat lebih mudah menggunakan aset-aset di perusahaan. Semakin mudah manajemen mengendalikan aset-asetnya, maka hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan pendanaan. Aset yang besar dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman kredit.

Dengan ukuran perusahaan yang besar, perusahaan juga memiliki akses yang lebih leluasa untuk mendapatkan pendanaan melalui pasar modal. Sehingga hal ini bisa memberikan sinyal yang baik bagi para investor juga.

Selanjutnya perusahaan yang memiliki aset total yang besar dapat mengindikasikan bahwa perusahaan sudah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*), dan investor menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik, dan mampu menghasilkan laba dan kinerja yang stabil dibandingkan perusahaan dengan aset total yang kecil. Sehingga, dengan aset total yang besar dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih stabil, perusahaan juga bisa membagikan dividen yang lebih besar

kepada pemegang saham. Sedangkan perusahaan dengan aset yang kecil, akan cenderung membagikan dividen yang lebih rendah, karena dana yang seharusnya dibagikan untuk dividen akan lebih banyak dialokasikan untuk meningkatkan aset perusahaan.

Pada sisi lain, variabel ukuran perusahaan juga dapat memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Apabila manajemen memiliki aset yang semakin besar, maka manajemen memiliki kebebasan yang jauh lebih besar untuk menggunakan aset-asetnya tersebut, hal ini dapat meningkatkan kekhawatiran para investor / pemegang saham perusahaan, apabila terjadi potensi penyalahgunaan. Aset yang semakin mudah untuk dipergunakan manajemen, juga bisa berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Sehingga penggunaan ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor untuk melihat nilai perusahaan memiliki pengaruh positif maupun negatif, kemampuan manajemen perusahaan yang baik, tepat sasaran akan menentukan apakah ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif atau negatif terhadap nilai perusahaan.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/ aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas

pemilik. (Higgs, 2018) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas atau keuntungan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham (Soo, 2018). *Profitabilitas* suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya (Rode & Dewi, 2019).

Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas digunakan rumus ROA dengan pertimbangan bahwa ROA melihat dari keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dan total asset perusahaan sehingga masih berkorelasi dengan ukuran perusahaan dan baik langsung maupun tidak langsung terhubung dengan nilai perusahaan. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

2.2.1 Penelitian tentang Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Syariah

Penelitian yang mendukung pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah Dewi Anintyas, (2018). Dalam penelitian Dewi Anintyas, (2018) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index pada Tahun 2017 – 2018 mengemukakan bahwa (1) struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Dewi Anintyas, (2018)	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang mendukung pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah Wayan Cipta, (2021). Dalam penelitian Wayan Cipta, (2021) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor

Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index pada Tahun 2016 – 2018, memberikan hasil bahwa (1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Wayan Cipta, (2021)	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang mendukung pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah Aprih Santoso dan Teti Susilowati, (2019). Dalam penelitian Aprih Santoso dan Teti Susilowati, (2019) yang berjudul Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan memberikan hasil bahwa (1) Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil uji moderasi pada penelitian ini ternyata ukuran perusahaan memoderasi (memperkuat) hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Aprih Santoso dan Teti Susilowati, (2019)	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Struktur Modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang mendukung pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah Oryza, (2017). Dalam penelitian Oryza, (2017) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII periode 2015 - 2018). Hasil analisis data membuktikan bahwa Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 4 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Oryza, (2017)	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Struktur Modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Penelitian tentang Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Syariah

Penelitian yang mendukung pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap nilai perusahaan adalah Ikin, dkk (2017). Dalam penelitian Ikin, dkk (2017) yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. Penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan pertambangan yang berlokasi di Jakarta Islamic Index. Hasil analisis data membuktikan bahwa (1) Struktur Kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 5 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Ikin, dkk (2017)	Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

2.2.3 Penelitian tentang Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Syariah

Penelitian yang mendukung pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah Glenn, (2017). Dalam penelitian Glenn, (2017) yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2017. Penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan pertambangan yang berlokasi di Jakarta Islamic Index. Hasil analisis data membuktikan bahwa (1) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 6 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Glenn, (2017)	Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, <i>Profitabilitas</i> , Risiko Bisnis	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, <i>Profitabilitas</i> , dan Risiko Bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

2.2.4 Penelitian tentang Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Syariah

Penelitian yang mendukung pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan adalah Anisah dan Fitria, (2019). Dalam penelitian Anisah dan Fitria, (2019) yang berjudul Pengaruh *Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas* Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017. Penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan perbankan syariah yang berlokasi di Jakarta Islamic Index. Hasil analisis data membuktikan bahwa Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *likuiditas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 7 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Anisah dan Fitria, (2017)	<i>Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas</i>	Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>likuiditas</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

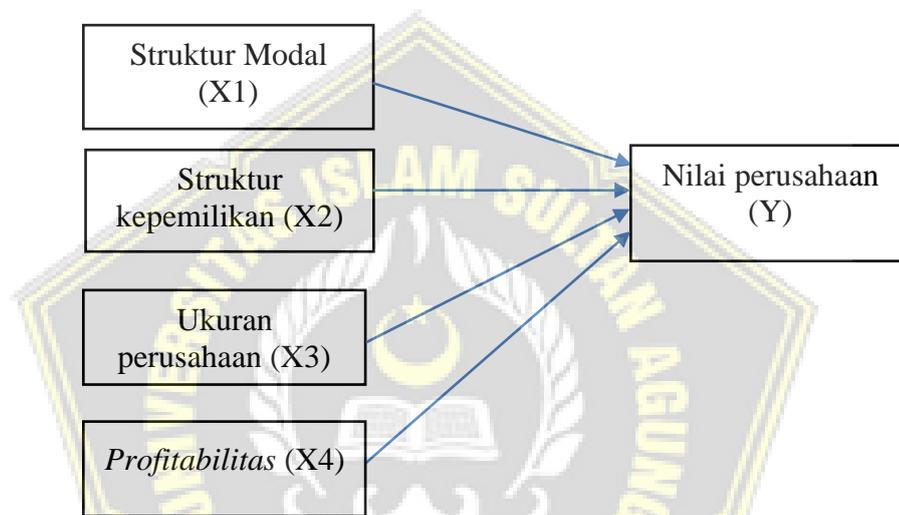
2.3.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Tujuan dari perusahaan yang sudah terdaftar di Jakarta Islamic Index yaitu dapat menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dengan cara meningkatkan suatu nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sangat penting untuk ditingkatkan karena itu semua dapat mencerminkan harga saham sehingga sebuah perusahaan mendapatkan citra yang baik.

Ketika perusahaan ingin berkembang pasti harus sejalan dengan usahanya, dimana pasti memerlukan suatu modal ataupun tambahan modal seiring berjalannya suatu usaha. Apabila sebuah perusahaan tidak memiliki modal yang cukup pasti akan sulit menjalankan perusahaannya tersebut. Dalam hal perusahaan mendapatkan kendala dalam permodalan. Tanpa modal yang cukup, suatu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan. Struktur modal merupakan permasalahan penting bagi setiap perusahaan dan mendapatkan perhatian khusus, karena posisi finansial perusahaan dipengaruhi oleh baik buruknya struktur modal dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui profitabilitas.

2.3.2 Model Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini menggunakan lima variabel, yaitu *Struktur Modal*, *Struktur Kepemilikan*, *Ukuran Perusahaan*, dan *Profitabilitas* sebagai Variabel Bebas (Independen) dan *Nilai Perusahaan* sebagai Variabel Terikat (Dependen). Berdasarkan uraian diatas terbentuk kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar di JII

Variabel Independen (X) : Struktur Modal (X1)

Struktur Kepemilikan (X2)

Ukuran Perusahaan (X3)

Profitabilitas (X4)

Sesuai dengan rancangan konseptual di atas dapat dijelaskan bahwa terdapat 4 variabel independen X1 hingga X4 dan satu variabel dependen Y. variabel independen struktur modal (X1), struktur kepemilikan (X2), ukuran perusahaan (X3), dan profitabilitas (X4) baik secara sendiri-sendiri maupun

bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan syariah(Y).

2.3.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan bauran penggunaan modal dalam perusahaan yang terdiri dari modal eksternal dan internal, modal eksternal berasal dari hutang sedangkan modal internal berasal dari ekuitas perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan operasi. Tingginya struktur modal berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk kegiatan operasi dibandingkan penggunaan ekuitas. Penggunaan utang akan mempengaruhi risiko yang ditanggung. Perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek kedepan karena berani menanggung risiko

Hill, (2018) menjelaskan struktur modal merupakan bauran atau proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang perusahaan (Rembet et al. 2018). Wayan, (2021) mengatakan hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang berhutang dengan menanggung risiko yang besar.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap

pertambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Esensi trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejahtera manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Teori trade-off memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan financial dan biaya keagenan.

Dari pengertian tersebut hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan oleh pemegang saham. Hal ini memperkecil kemungkinan manajemen untuk melakukan kecurangan sehingga dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan *stakeholder* lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan Institusional dalam proporsi yang besar akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan

Mudjijah et al., (2019) mendapati bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari (Manoppo dan Arie, 2021) menunjukkan bahwa variabel

tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya adalah penelitian (Intan, 2019) mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian milik Danny & Utama, (2020) mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan sebagai perangkat monitoring ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar. Semakin besar persentase kepemilikan, maka menentukan dan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Menurut agency theory, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham agar manajemen termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan institusional dapat mendukung tercapainya salah satu Nilai Perusahaan yang kemudian dapat dijadikan sebagai hipotesis berikut ini :

H₂: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala dimana besar kecilnya perusahaan diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham dan nilai penjualan. Semakin besar total aset yang dimiliki, nilai pasar saham dan total penjualan maka semakin besar ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hill, 2018). Kedua pengertian tersebut memperlihatkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang diperlukan untuk melakukan investasi, dan pemenuhan kebutuhan dana tersebut diantara diperoleh dari kas yang ditahan. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan (Shiyammurti 2020).

Namun, di sisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil. Perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan perluasan usaha atau penciptaan produk baru dari sumber pendanaan internal. Semakin besar laba ditahan, semakin besar kebutuhan dana yang bersumber dari internal perusahaan sehingga akan

mengurangi penggunaan dana yang bersumber dari hutang. Dari pengertian diatas hipotesis pada penelitian ini bisa dijadikan berikut ini :

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

4. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap nilai perusahaan

Besar kecilnya kas yang harus ditahan oleh perusahaan selain untuk memenuhi keperluan investasi juga sebagai gambaran besar kecilnya laba perusahaan yang dihasilkan pada periode waktu tertentu. Trade off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir antara bagaimana melakukan penghematan pajak dan mengatasi biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal.

Profitabilitas adalah laba yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu (Lumoly, et., al., 2018). semakin besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk menyediakan *cash holding* juga semakin baik. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan maka nilai perusahaan semakin besar pula (Theresia & Sufiyati, 2020).

Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan rasio hutangnya, sehingga hutang yang semakin tinggi tentu akan mengurangi pembayaran pajak.

Berdasarkan hasil dua penelitian di atas yang bermaksud memberi saran pada setiap pelaksana perusahaan agar tidak memiliki keraguan pada tingkat profitabilitas dalam hal pembayaran pajak karena terbukti memberikan kemampuan perusahaan dalam memberikan manfaat sehingga dapat meningkatkan Profitabilitas pada perusahaan yang dapat menjadi hipotesis sebagai berikut :

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana penelitian kuantitatif yaitu suatu metode penelitian yang bersifat objektif, dan ilmiah dimana data yang diperoleh berupa data angka atau pernyataan-pernyataan yang dapat dinilai serta dianalisis dengan analisis statistik. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan dengan metode penelitian yang dilandaskan pada filsafat positivisme (Sugiyono, 2018). Penelitian ini disebut juga sebagai penelitian deskriptif karena mencoba untuk memberikan gambaran yang detail mengenai karakteristik dari responden yang dipergunakan dalam penelitian ini (Unaradjan 2019).

Dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dimana data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2018 – 2020. Data ini meliputi Laporan Keuangan yang berasal dari sumber data sekunder dimana data telah tersedia sebelumnya.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar secara terus menerus pada Jakarta Islamic Index, yang dapat diakses dari alamat www.idx.co.id.

Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan perbankan Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2018-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index.
2. Perusahaan Perbankan Syariah yang menerbitkan dan mempublikasikan Annual Report di www.idx.co.id.
3. Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar di JII dan mencatatkan laba selama periode pengamatan (2018-2020)

3.3 Sumber dan Jenis Data

Sumber data penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan situs resmi (www.idx.co.id). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber-sumber lain yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan (Unaradjan, 2019).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Dimana data yang diperoleh berupa angka-angka yang kemudian diolah dan dianalisis untuk mendapat gambaran dan hubungan antara variabel-variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini (Sugiyono, 2018). Penelitian ini disebut juga sebagai penelitian deskriptif karena

mencoba untuk memberikan gambaran yang detail mengenai karakteristik dari responden yang dipergunakan dalam penelitian ini (Unaradjan 2019).

3.5 Definisi Operasional

Definisi operasional menurut Ghozali (2018) adalah suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik-karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati. Dalam penelitian ini definisi operasional diuraikan sebagai berikut:

3.5.1 Variabel Terikat/ Dependent

Margaretha & Letty, (2017) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan price to book value (PBV) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur tentang nilai pasar yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin mahal harga sahamnya sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{BV}}$$

Keterangan:

PBV = Harga buku saham

BV = *Book value* (nilai buku)

3.5.2 Variabel Bebas/ Independent

1) Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran penggunaan modal dalam perusahaan yang terdiri dari modal eksternal dan internal, modal eksternal berasal dari hutang sedangkan modal internal berasal dari ekuitas perusahaan.

Ada beberapa poin dalam menilai rasio DER bagus atau tidak, yaitu meliputi:

- Rasio DER yang ideal yaitu di bawah angka 1 atau di bawah angka 100%;
- Jika ditemukan perusahaan dengan DER di atas angka 1 atau di atas 100%, yang artinya hutang/kewajibannya lebih besar daripada modal bersihnya, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai penyebab DER tinggi.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur variabel struktur modal ini adalah:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Keterangan:

Debt Total : total hutang

Equity Total : total ekuitas

2) Struktur kepemilikan

Persentase kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan institusi diukur dengan menggunakan jumlah persentase saham yang dimiliki institusi baik yang berada di dalam maupun di luar negeri serta saham pemerintah dalam perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur variabel kepemilikan institusional ini adalah:

$$\text{Kepemilikan Institusional (INST)} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Menurut Noviyanti (2020) kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Lebih lanjut dijelaskan oleh Noviyanti (2020), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional yang ideal dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10% terhadap total saham perusahaan.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini aset adalah kekayaan total

perusahaan atau yang total aset, untuk menghitung aset dilakukan dengan rumus (Gujarati, 2018). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur variabel ukuran perusahaan ini adalah:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total aktiva})$$

Menurut (Gujarati, 2018), ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Penggunaan Ln dimaksudkan agar dalam melakukan analisis statistik tidak terdapat rentang data yang sangat jauh dibandingkan dengan variabel lain.

4) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan laba perusahaan terhadap usaha yang sedang dijalankan (Soo, 2018). Dalam penelitian ini profitabilitas yang digunakan adalah Return (*Return on Asset*) Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari rasio ini. Rumus ROA adalah:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Jadi, dalam mencari nilai ideal ROA semakin tinggi hasil nilai

ROA maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut karena tingkat pengembalian investasinya yang semakin besar. Nilai tersebut akan menggambarkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva yang diberikan pada pihak perusahaan.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Teknik Analisis Data statistik deskriptif adalah teknik ini digunakan untuk penyusunan dan penyajian data yang dikumpulkan dalam riset data statistik (Sudaryono 2018). Karena keterbatasan dana sehingga untuk lebih efisien penelitian dilakukan dengan mengambil beberapa sampel dari populasi yang ada. Pada penelitian analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan mengenai objek yang berkaitan dengan penelitian yang meliputi data populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan pada umumnya (Creswell 2018).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi (Ghozali, 2018). Pengujian ini meliputi:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas (salah pengertian) adalah uji distribusi data yang digunakan untuk mengetahui dan menganalisis penyebarannya dibawah kurva normal atau tidak. Menurut Ghozali (2018) Uji normalitas dilakukan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian yang membandingkan subjek dengan taraf signifikan (α) 0,05 apabila nilai $p > \alpha$ maka data berdistribusi normal atau disebut uji *kolmogorov smirnov* (Ghozali, 2018).

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilaksanakan untuk pengujian pada model regresi agar ditemukan korelasi antar variabel independen. Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen) (Creswell, 2018b). Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satu diantaranya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda atau menambah variabel bebasnya. Korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dengan kriteria (Sugiyono, 2018):

- a) Jika angka tolerance di atas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas
- b) Jika angka tolerance dibawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain Ghozali, (2017). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Berikut dilakukan Uji *Heteroskedastisitas*, dengan metode korelasi *Spearman's Rho*. Dasar pengambilan keputusan uji *heteroskedastisitas*, yaitu:

- a) Jika nilai signifikansi < dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah *heteroskedastisitas*.
- b) Jika nilai signifikansi > dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah *heteroskedastisitas*.

(Sugiyono, 2017)

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang disusun berdasarkan waktu dan tempat. Model regresi yang baik yaitu model yang hasilnya baik dan menunjukkan bebas dari autokorelasi. Apabila terjadi korelasi maka disebut dengan problem autokorelasi (Sugiyono, 2019). Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada dan tidaknya autokorelasi adalah dengan cara salah satunya menggunakan uji durbin-watson (DW test) (Creswell, 2018b). Pengujian autokorelasi yang dilakukan dengan cara melihat nilai dari DW (Durbin-Watson), dengan

menggunakan uji Durbin Watson pada model analisis regresi yang akan menguji ada dan tidaknya autokorelasi.

Sebuah model regresi yang baik ialah regresi yang tidak terjadi autokorelasi. Agar dapat mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, maka nilai DW dibandingkan dengan DW tabel. Kriteria yang dipakai adalah sebagai berikut :

- a) Jika $DW < dL$ atau $DW > 4 - dL$, berarti terdapat autokorelasi.
- b) Jika DW terletak di antara dU dan $4 - dU$, berarti tidak ada autokorelasi.
- c) Jika DW terletak antara dL dan dU atau di antara $4 - dU$ dan $4 - dL$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti

(Sugiyono, 2018)

3.6.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis yang menghubungkan antara dua variabel atau lebih independen dengan variabel dependen Menurut Ghozali, (2018) Tujuan dari analisis regresi linier untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari dua. Adapun model perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \text{ (Ghozali, 2018)}$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Struktur Kepemilikan

X₃ = Ukuran Perusahaan

X₄ = Profitabilitas

b₁-b₃ = koefisien regresi

e = *Faktor error*, yaitu pengaruh variabel lain yang tidak masuk ke dalam model, tetapi ikut mempengaruhi variabel terikat.
(Ghozali, 2018)

3.6.4 Uji Kebaikan Model

1) Uji Statistik F (Pengujian Secara Simultan)

Pengujian ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (Sugiyono, 2018a)

Kriteria pengujian :

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak berarti ada variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel

dependen.

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak berarti variabel independen secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

(Sugiyono, 2018a)

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen atau mengenai pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi diukur menggunakan dengan nilai *Adjusted R-square* yang mana nilainya berkisar antara 0-1. Nilai R^2 yang hampir mendekati angka 1, berarti bahwa semakin tinggi kemampuan variabel independen dan semakin tepat dalam menjelaskan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Apabila nilai R^2 menjauhi angka 1 maka kemampuan dalam menjelaskan variabel independen dan memprediksi variasi variabel dependen sangat terbatas (Creswell, 2018). Terdapat kriteria yang digunakan untuk menganalisis koefisien determinasi (Ghozali, 2018) adalah :

- a. Jika K_d mendekati nol (0) berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak kuat.

- b. Jika K_d menjauhi nol (0) berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

Koefisien determinasi berganda simultan (R^2) apabila R^2 berada di antara 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$), berarti:

- Bila R^2 mendekati 1 (semakin besar nilai R^2) artinya bahwa kontribusi variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) adalah semakin mendekati 100%, dimana kontribusi antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) semakin kuat.
- Bila R^2 mendekati 0 (semakin kecil nilai R^2) artinya bahwa kontribusi dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) semakin lemah. (Sugiyono, 2018a)

3.6.5 Pengujian Hipotesis

Uji t (*t-test*)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan level of significant 0,05 ($\alpha=5\%$) Ghozali (2017). Untuk menguji hipotesis dapat digunakan statistik t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Apabila tingkat signifikansi $\geq 5\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti tidak ada pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat.

- Apabila tingkat signifikansi $\leq 5\%$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Uji hipotesis menggunakan uji t, yaitu untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Bahri, 2018). Untuk uji hipotesis variabel penelitian ini adalah:

- a) Pengaruh struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- b) Pengaruh struktur kepemilikan (X2) terhadap nilai perusahaan

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, artinya struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- c) Pengaruh ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya ukuran perusahaan berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan.

d) Pengaruh profitabilitas (X4) terhadap nilai perusahaan

$H_{04} : \beta_4 \leq 0$, artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil dan Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2020 yang berjumlah 42 perusahaan selama tiga tahun. Teknik penentuan sampel digunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Ghozali 2018). Dalam penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 42 perusahaan. Adapun perusahaan yang menjadi penentuan sampel dapat diketahui pada tabel 4.1 berikut

Tabel 4.1
Kriteria Penentuan Sampel

KRITERIA		JUMLAH
1	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2018-2020	81
2	Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2018-2020	31
3	Perusahaan Perbankan Syariah yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2018-2020	(7)
4	Perusahaan Perbankan Syariah yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2018-2020	24
5	Perusahaan Perbankan Syariah yang tidak mencatatkan laba pada tahun 2018-2020	(10)
6	Perusahaan Perbankan Syariah yang mencatatkan laba pada tahun 2018-2020	14
Jumlah Sampel Akhir		14
Tahun Pengamatan		3
Jumlah Pengamatan		42

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2021

Dari tabel 4.1 diatas diperoleh sampel penelitian dari kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh 14 sampel perusahaan dikalikan 3 (tiga) tahun. Sehingga didapatkan sampel sebanyak 42 perusahaan dengan periode dari tahun 2018-2020. Berikut tabel 4.2 daftar perusahaan sampel sebagai berikut :

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan
1	PT. Bank BRI Syariah
2	PT. Bank Maybank Syariah Indonesia
3	PT. Bank BCA Syariah
4	PT. Bank BNI Syariah
5	PT. Bank Panin Dubai Syariah
6	PT. Bank Syariah Mandiri
7	PT. Bank Mega Syariah
8	PT. Bank Victoria Syariah
9	PT Bank Aceh Syariah
10	PT. Bank Syariah Bukopin
11	PT Bank BPD Nusa tenggara Barat Syariah
12	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah
13	PT. Bank Jabar Banten Syariah
14	PT. Bank Muamalat Indonesia

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2021

4.1.2 Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, maka pada tabel 4.1 ditampilkan perusahaan yang menjadi sampel di dalam penelitian ini yang meliputi : jumlah sampel (N), nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata sampel (mean), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang

digunakan dalam penelitian ini meliputi: Struktur modal, Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan *profitabilitas*.

Tabel 4.3
Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
DER (X1)	42	.003	1.971	.36362	.17100	.564882
KepINstitusional (X2)	42	1.854	16.338	7.44067	6.76950	3.658866
Size (X3)	42	2.375	13.127	5.62571	4.79000	2.021571
ROA (X4)	42	.198	.253	.21805	.21100	.017696
PBV (Y)	42	.560	1.769	1.00474	1.01250	.306031
Valid N (listwise)	42					

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2021

Dari Tabel 4.3 menunjukkan hasil analisis Struktur modal, Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan *profitabilitas* dengan penjelasan sebagai berikut :

- a. Variabel *Debt Equity Ratio* (X1) dengan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Aceh Syariah dengan nilai 0,003 pada tahun 2018-2020. Sedangkan nilai tertinggi diraih oleh PT. Bank Syariah Mandiri dengan nilai 1,971 pada tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) DER sebesar 0,36362, median sebesar 0,17100, dengan standar deviasi sebesar 0,564882. Nilai rata-rata (mean) DER lebih kecil dari standar deviasi dapat dikatakan kurang baik karena sebaran data tidak merata, yang disebabkan perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-rata, hal ini juga disebabkan data heterogen.
- b. Variabel KepInstitusional “INST” (X2) dengan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Panin Dubai Syariah dengan nilai 1,854 pada tahun 2018.

Sedangkan nilai tertinggi diraih oleh PT. Bank Mega Syariah dengan nilai 16,338 pada tahun 2020. Nilai rata-rata (mean) INST sebesar 7,44067, median sebesar 6,76950, dengan standar deviasi sebesar 3,658866. Nilai rata-rata (mean) INST lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen.

- c. Variabel Ukuran Perusahaan “SIZE” (X3) dengan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Aceh Syariah dengan nilai 2,375 pada tahun 2018. Sedangkan nilai tertinggi diraih oleh PT. Bank BCA Syariah dengan nilai 13,127 pada tahun 2020. Nilai rata-rata (mean) SIZE sebesar 5,62571, median sebesar 4,79000 dengan standar deviasi sebesar 2,021571. Nilai rata-rata (mean) SIZE lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen
- d. Variabel *Profitabilitas* (X4) dengan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank BRI Syariah dengan nilai 0,198 pada tahun 2019. Sedangkan nilai tertinggi diraih oleh PT. Bank BRI Syariah - 2018, PT. Bank BCA Syariah - 2019, PT. Bank Panin Dubai Syariah - 2020, PT. Bank Mega Syariah - 2020, PT. Bank Aceh Syariah - 2020, PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah - 2019, dan PT. Bank Muamalat Indonesia - 2020 dengan nilai 0,253 pada tahun 2018-2020. Nilai rata-rata (mean) ROA sebesar 0,21805, median sebesar 0,21100 dengan standar deviasi sebesar 0,017696. Nilai rata-rata (mean) ROA lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen

- e. Variabel *Price to Book Value* (Y) dengan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Aceh Syariah dengan nilai 0,560 pada tahun 2018. Sedangkan nilai tertinggi diraih oleh oleh PT. Bank BCA Syariah dengan nilai 1,769 pada tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) Y sebesar 1,00474, median sebesar 1,01250 dengan standar deviasi sebesar 0,306031. Nilai rata-rata (mean) PBV lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah data pada penelitian ini sudah memenuhi syarat model regresi yang baik. Uji asumsi klasik diantaranya dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji korelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* pada residual persamaan dengan kriteria pengujian adalah jika probability value $> 0,05$ maka data terdistribusi normal dan jika probability $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal. Hasil Pengujian normalitas masing-masing variabel ditunjukkan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.4
Uji Normalitas

Variabel	Asymp Sign (2-tailed P)	Sig.	Distribusi
DER	0,564	0,05	Normal
KepInstisional	0,200	0,05	Normal
Size	0,522	0,05	Normal
ROA	0,640	0,05	Normal
PBV	0,200	0,05	Normal

Sumber : Data Sekunder Diolah (2021)

Dari hasil perhitungan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat diketahui bahwa secara berturut-turut nilai *p-value* untuk DER, kepemilikan institusional, size, ROA dan PBV adalah 0,564; 0,200; 0,522; 0,640; dan 0,200; sehingga lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dapat diartikan bahwa tidak terdapat data laporan keuangan bank syariah yang ekstrim yang menyebabkan hasil penelitian menjadi bias, sehingga regresi variabel pengganggu atau residual memiliki penyebaran distribusi normal.

b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antar variabel bebas, dengan memperhatikan nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Sebagai prasyarat model regresi harus mempunyai nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika nilai tolerance $\leq 0,10$ dan VIF ≥ 10 , maka terjadi multikolinearitas. (Ghozali, 2018). Hasil Pengujian Multikolinieritas masing-masing variabel ditunjukkan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Variabel	Toleranc e	VIF	Keterangan
DER (X1)	0,856	1,168	Tidak multikolinieritas
KepINstitusonal (X2)	0,878	1,139	Tidak multikolinieritas
Size (X3)	0,916	1,091	Tidak multikolinieritas
ROA (X4)	0,975	1,025	Tidak multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder Diolah (2021)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa Jika *tolerance* lebih dari 0,1 dan $VIF < 10$, sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah komponen error berkorelasi berdasarkan urutan waktu (pada data berkala) atau urutan ruang (pada data tampang lintang), atau korelasi pada dirinya sendiri. Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Dalam hal ini digunakan uji DW untuk mendeteksi autokorelasi. Uji DW merupakan salah satu uji yang banyak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Adapun hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Nilai DW-hitung	Kriteria	Keputusan
2,367	$dU < DW < 4 - dU$	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data Sekunder Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 tersebut dengan menggunakan derajat kesalahan (α) =5%, dengan prediktor sebanyak 3, karena nilai DW hasil regresi adalah sebesar 2,367 yang berarti berada diantara 1,667 (dU) hingga 2,433 (4-dU), artinya dapat disimpulkan bahwa hasil regresi tersebut terbebas dari masalah autokorelasi. Dengan kata lain, hipotesis yang menyatakan tidak terdapat masalah autokorelasi dapat diterima, sedangkan hipotesis nol yang menyatakan terdapat autokorelasi dapat ditolak.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini dipakai guna mengetahui apakah semua variabel bebas memiliki varian kesalahan pengganggu yang sama di model regresi. Kriteria dari uji ini adalah sig. < 0,05 artinya terjadinya heteroskedastisitas. Dan jika sig. > 0,05 berarti tidak terjadinya heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas adalah disajikan di Tabel 4.7.

Tabel 4.7.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
DER	0,648	tidak terjadi heteroskedastisitas
KepInstitsional	0,967	tidak terjadi heteroskedastisitas
Size	0,390	tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,569	tidak terjadi heteroskedastisitas
PBV	0,604	tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Di hasil itu di tingkatan signifikansi 5% semua koefisien regresi ini signifikan (lebih dari signifikansi > 0,05), disimpulkan tidak terjadinya heteroskedastisitas di persamaan.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan maupun parsial. Berikut merupakan hasil uji persamaan regresi menggunakan SPSS :

Tabel 4.8
Analisis Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)	0,132	3,160	,874
DER (X1)	,096	3,061	,030
KepINstitusonal (X2)	,015	4,083	,029
Size (X3)	,035	3,648	,011
ROA(X4)	,099	3,039	,037

R = 0,893 F = 13,196
R Squared = 0,798
Adjusted R Square = 0,708
Sumber : Data Sekunder Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, hasil pengolahan data dengan SPSS maka diperoleh persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$Y = 0,132 + 0,096X1 + 0,015X2 + 0,035X3 + 0,099X4 + e$$

Dari hasil persamaan regresi diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

- Konstanta (Y) PBV sebesar 0,132, jika variabel independen dianggap sama dengan nol atau konstan, maka besaran nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,132.
- Nilai Koefisien dari struktur modal (X1) sebesar 0,096 bernilai positif, hal ini menunjukkan jika struktur modal naik satu

kesatuan dapat menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,096 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

- c) Nilai Koefisien dari struktur kepemilikan institusional (X2) sebesar 0,015 bernilai positif, hal ini menunjukkan jika struktur kepemilikan institusional naik satu kesatuan dapat menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,015 dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- d) Nilai Koefisien dari ukuran perusahaan (X3) sebesar 0,035 bernilai positif, hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan naik satu kesatuan dapat menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,035 dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- e) Nilai Koefisien dari *profitabilitas* (X4) sebesar 0,099 bernilai positif, hal ini menunjukkan jika *profitabilitas* naik satu kesatuan dapat menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,099 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

4. Uji Kebaikan Model

a. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menggambarkan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Peneliti melakukan uji F dengan menggunakan uji anova. Adapun hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9**Uji F**

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	.440	4	.110	13.196	.033 ^a
	Residual	3.400	37	.092		
	Total	3.840	41			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Pada table 4.8 diatas menunjukkan nilai F sebesar 13,196 dengan signifikan 0,033. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan *profitabilitas* secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Koefisien Determinasi (R²)

Uji R² nantinya akan menjelaskan kemampuan variabel independen yaitu struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan *profitabilitas* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai perusahaan. Adapun hasil koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10**Uji Koefisien Determinasi**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.893 ^a	.798	.779	.303143

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Menurut hasil tabel 4.9 dapat diketahui nilai adjusted adalah sebesar 0,779 atau 77,90%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan *profitabilitas* berpengaruh

terhadap nilai perusahaan sebesar 77,90% sedangkan $(100\% - 77,90\%) = 22,10\%$ dipengaruhi oleh variabel lainnya.

c. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji T dapat dilihat dari tabel berikut :

Table 4.11

Uji T

Variabel	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)	0,132	3,160	,874
DER (X1)	,096	3,061	,030
KepInstitusonal (X2)	,015	4,083	,029
Size (X3)	,035	3,648	,011
ROA(X4)	,099	3,039	,037

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pengujian tersebut diperoleh penjelasan hasil pengujian tersebut yaitu sebagai berikut :

a. Uji Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien Struktur Modal sebesar 0,096 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar 0,030 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hipotesis struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

b. Uji Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien Struktur Kepemilikan Institusional sebesar 0,015 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar 0,029 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hipotesis struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

c. Uji Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien Ukuran Perusahaan sebesar 0,035 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

d. Uji *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien *Profitabilitas* sebesar 0,099 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar 0,037 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hipotesis *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

4.1.3 Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 3,064 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif sebagaimana yang disajikan pada tabel 4.3 menjelaskan bahwa nilai rata-rata (mean) DER sebesar 0,36362, median sebesar 0,17100, dengan standar deviasi sebesar 0,564882. Nilai rata-rata (mean) DER lebih kecil dari standar deviasi dapat dikatakan kurang baik karena sebaran data tidak merata, yang disebabkan perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-rata, hal ini juga disebabkan data heterogen.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin tinggi, dengan kata lain struktur modal berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh teori signaling, yang menunjukkan bahwa investor melihat struktur modal perusahaan sebagai bagian penilai untuk melihat nilai perusahaan khususnya di bursa efek. Investor melihat bahwa struktur modal yang semakin kuat, akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, khususnya pada harga saham yang dijual.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rambat et al. (2018) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian milik Effendi, (2018) pula mengatakan bahwa struktur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 4,083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif sebagaimana yang disajikan pada tabel 4.3 menjelaskan bahwa nilai rata-rata (mean) INST sebesar 7,44067, median sebesar 6,76950, dengan standar deviasi sebesar 3,658866. Nilai rata-rata (mean) INST lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen.

Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Semakin baik kontrol yang dilakukan maka sebaik baik nilai perusahaan.

Perusahaan yang berdiri tidak dapat dijalankan sebagai *one man show*, diperlukan pihak-pihak lain yang dapat bekerja secara profesional yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Hal tersebut mendorong adanya para profesional masuk sebagai pemilik perusahaan. Dalam pengertian ekonomi, masuknya kepemilikan oleh pihak lain dalam

perusahaan, sering disebut sebagai teori keagenan. Pada dasarnya *Agency Theory* adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional, dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Novianty 2018). Meckling and Jensen, (2018) dan menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Manoppo dan Arie, 2021) menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya adalah penelitian (Intan, 2019) mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian milik Taufiq, (2017) pula mengatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan sebagai perangkat monitoring ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar. Semakin besar persentase kepemilikan, maka menentukan dan mempengaruhi kinerja perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 3,648 dengan

nilai signifikansi sebesar 0,011 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif sebagaimana yang disajikan pada tabel 4.3 menjelaskan bahwa nilai rata-rata (mean) SIZE sebesar 5,62571, median sebesar 4,79000 dengan standar deviasi sebesar 2,021571. Nilai rata-rata (mean) SIZE lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen.

Besar ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya aset perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin besar. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada jumlah aset menunjukkan pertumbuhan aset sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Pertumbuhan aset sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan Laporan keuangan yang menunjukkan nilai positif akan menarik investor. Penyajian laporan keuangan yang menarik investor disebut juga memberi sinyal kepada investor untuk menanamkan modal. Menurut Effendi, (2018), teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal kepada investor,

sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Menurut Effendi, (2018), Signalling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk

Penelitian sebelumnya memberikan hasil yang relevan dengan penelitian ini pernah dilakukan oleh Susilowati, (2019), yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, (2017) bahwa ada pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 3,039 dengan nilai signifikansi sebesar 0,037 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis deskriptif sebagaimana yang disajikan pada tabel 4.3 menjelaskan bahwa nilai rata-rata (mean) Y sebesar 1,00474, median sebesar 1,01250 dengan standar deviasi sebesar 0,306031. Nilai rata-rata (mean) PBV lebih besar dari standar deviasi dapat dikatakan baik karena itu artinya data tersebar secara merata, dan merupakan data homogen.

Besar profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar profitabilitas

maka perusahaan akan semakin leluasa untuk melakukan inovasi dan ekspansi yang berdampak terhadap peningkatan harga saham. Peningkatan profitabilitas juga akan terlihat pada laporan tahunan yang diberikan kepada investor.

Effendi, (2018), teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Menurut Effendi, (2018), Signalling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori Sinyal mengungkapkan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Apabila keinginan pemilik telah terealisasi oleh manajemen dengan baik, maka pengguna laporan keuangan atau investor dapat menangkap sinyal tersebut. Perusahaan yang dapat menyebarkan sinyal dengan baik dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Adanya signaling theory ini dilakukan sebagai bagian atau cara perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Hasil penelitian ini yang mengemukakan bahwa ada pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitria, (2019) pada penelitian yang dilakukan dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen menerangkan bahwa Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis data yang telah dikemukakan pada bab IV terkait pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Modal terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah tahun 2018-2020. Dapat dijelaskan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan berpengaruh walaupun keputusan pendanaan berubah
2. Struktur Kepemilikan terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah tahun 2018-2020. Dapat diartikan adanya kepemilikan institusional dapat mengurangi agency cost yang ditimbulkan karena adanya agency conflict yaitu perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat memberikan kesejajaran antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, sehingga semakin besar

proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam hal peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang tak lain adalah dirinya sendiri.

3. Ukuran Perusahaan terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah tahun 2018-2020. menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan lebih menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya sebab perusahaan akan ditopang pendanaan yang kuat sehingga bisa dikategorikan sebagai perusahaan besar. Mendefinisikan ukuran perusahaan merupakan karakteristik sebuah perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan.
4. *Profitabilitas* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan syariah tahun 2018-2020. Return On Asset (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan mampunya perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset ataupun modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi *profitabilitas* maka semakin tinggi nilai perusahaan.

5.2 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran dalam penelitian selanjutnya yaitu, sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan terutama berkaitan dengan penentuan jumlah saham dan harga saham yang dikeluarkan. Harga saham akan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagaimana yang dikemukakan dalam penelitian ini dan saling terkait. Selain itu ketepatan pelaporan keuangan tahunan yang dipublikasikan menjadi bahahn pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

2. Bagi Investor

Bagi para investor maupun calon investor mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dilihat berdasarkan perhitungan *Price to Book Value* (PBV) dalam melakukan pembelian saham.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang hanya terdapat di perusahaan perbankan syariah, dan masih belum dapat mewakili perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Dimana tidak semua perusahaan yang bergerak di bidang perbankan khususnya perbankan syariah digunakan melainkan terdapat kriteria-kriteria yang dibuat pada saat melakukan pengambilan sampel.

5.4 Agenda Penelitian yang Akan Datang

Saran yang dapat peneliti berikan berkaitan dengan hasil penelitian ini. Sebaiknya dilakukan perbaikan agar hasilnya menjadi lebih baik maka untuk penelitian selanjutnya antara lain :

1. Perlu menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan di luar variabel yang diteliti agar dapat menghasilkan hasil penelitian yang lebih optimal dan variatif, sehingga dapat dilakukan generalisasi terhadap hasil penelitian.
2. Dalam melakukan pengembangan perusahaan perlu diperhatikan perbandingan nilai ekuitas dengan total hutang yang dimiliki perusahaan. Jumlah rasio hutang yang terlalu besar akan memberikan persepsi terhadap investor yang diwujudkan dalam pembelian saham.
3. Dalam kaitannya dengan kepemilikan institusional, memang diperlukan khususnya dalam peningkatan modal perusahaan, namun kepemilikan institusional yang terlalu besar dapat mengakibatkan konflik perusahaan, khususnya dalam pengambilan keputusan untuk kemajuan perusahaan.
4. Ukuran perusahaan dikaitkan dengan jumlah aset yang dimiliki, jumlah kepemilikan aset sebaiknya juga berdampak terhadap peningkatan keuntungan perusahaan akan nilai saham perusahaan juga bertambah besar.
5. Berkaitan dengan nilai R^2 , kontribusi variabel bebas yang digunakan dalam penelitian terhadap nilai perusahaan, penelitian selanjutnya dapat

mempergunakan variabel lain agar nilai R^2 dapat lebih besar dibandingkan dengan nilai yang diperoleh pada penelitian ini.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Prasetyo Budi, S. (2018). Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal TEMA*, 6(1), 86–103.
- Alwi, Z. (2018). *Pasar Modal dan Aplikasi. Edisi Pertama*, Penerbit Yayasan Pancur Siwah.
- Armstrong, K. (2018). *Manajemen Pemasaran*. Prenhallindo.
- Brigham, E. F., & Houston. (2019). *Manajemen Keuangan. Edisi kesebelas. Salemba Empat*.
- Burhanudin, M., & Cipta, W. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016 - 2018. 12, 192–202.
- Creswell, J. (2018). *Qualitative Inquiry and Research Design: Choosing among Five Approaches*. Sage.
- Creswell, J. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage.
- Danny, F. G., & Utama, L. (2020). Pengaruh Orientasi Kewirausahaan dan Kapasitas Inovasi terhadap Kesuksesan Proyek pada Bidang Fashion. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(3), 690. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i3.9581>
- Dewi, A. S. M. dan A. W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Effendi, M., & Nugraha. 2018. “Return On Assets, Kompleksitas Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 10:44–54
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Menggunakan SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D, D. P. (2018). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Raja Grafindo.
- Hertina, Dede, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, and Dara Mustika. 2019. “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ecodemica* 3(1).
- Hermuningsih, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2).

- Hill, M. S. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Indrajaya, G. (2017). *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember 2017*.
- Intan Fitria, N. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *JAD: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(1).
- Jensen, M., and W. Meckling. 2018. "Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Finance Economics*.
- Kashmir. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana.
- Kodriyah, A. F., & Indriastuti, M. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Kotler Philip. (2018). *Manajemen Pemasaran*. Intan Sejati.
- Kusumajaya. (2017). *Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan Perusahaan terhadap profitabilitas dan Nilai perusahaan* Tesis program pascasarjana Universitas udayana Denpasar 2017. Online. [http:](http://)
- Lumoly Selin Sri Murni dan Victoria N. Untu. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3).
- Manoppo, H., & Arie, F. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2018. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497.
- Margaretha, F., & Letty. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perbankan Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 6(2), 84–96.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2018)*.
- Meckling Jensen. M.C. and W. H. (1976). Theory Of The Firm. Managerial Behaviour. Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Mudjijah, Slamet, Zulvia Khalid, and Diah Ayu Sekar Astuti. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 8(1):41–56.

- Munawir, S. (2018). Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: UGM. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Muhammad Nurhadi, and Insany Fitri Nurqamar. 2020. “Cash Holdings, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei.” *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)* 17(1):96–118. doi: 10.26487/jbmi.v17i1.10301.
- Novianty, A. 2018. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Ukuran Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Daftar Efek Syariah*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Noviyanti, S. Z. 2020. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Ukuran Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi: Studi Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Rakow, M. H. K. C. (2017). Do Voluntary Cash Flow Disclosures and Forecast Matter to Value Firms? *Managerial Finance* Vo, 42(1), 12.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Rembet, E., P. V Rate, and J. E. Tulung. 2018. “Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pembiayaan Leasing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.”
- Rifa’i M, W. C. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Mengoptimalkan Pengelolaan Organisasi Secara Efektif dan Efisien*. Perdana Mulya Sarana.
- Rifai, M., Arifati, & Minarsih, M. M. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi pada Perbankan syariah di JII Tahun 2017-2019. *Journal of Accounting*, 1(1).
- Rode, C. D., & Dewi, A. S. (2019). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1–12. <https://doi.org/10.31219/osf.io/rn6cs>
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). *Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh*. 13(2).
- Septiany. A.M. dan Suharyono. 2018. “Pengaruh Debt to Equity Ratio. Price

- Earning Ratio, Return on Equity Ratio Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Subsektor Konstruksi Bangunan Dan Subsektor Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015.” *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 14(2):59–76.
- Shiyammurti, Nastiti Rizky. 2020. “Pengaruh Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Tahun 2015-2016.” *Accountia Journal* 4(2):189–200.
- Soo Cheong Jang, S. G. M. (2018). Working Capital, Cash Holding, and Profitability of Restaurants Firm. *International Journal of Hospitality Management*, 48, 1–11.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Bisnis. Cetakan Kedelapan. CV Alfabeta.*
- Sugiyono, D. R. (2018). *Statistika Untuk Penelitian. Edisi Keenam. CV. Alfabeta.*
- Sudaryono. 2018. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Mix Method.* Rajad Grafindo Persada Depok.
- Taufiq, M. I. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Syariah Yang Terdaftar Di JII Tahun 2017-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 62(9), 1689–1699.
- Teti Susilowati, A. S. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Des 2019, ISSN 1978-726X EISSN, 13(2)*, 2715–0216.
- Theresia, S., & Sufiyati. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2, 944–953.
- Ukhriyawati, C. F., & Putri, R. W. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Bening*, 3(1), 52–73.
- Unaradjan, D. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif.* Unika Indonesia Atma Jaya.
- Wayan Cipta, M. B. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017 – 2018. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 12(mor 1), 192 – 202.
- Wijaya, B., & Sedana, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 253308.