

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum

Penelitian ini berpusat pada pengujian dan kajian mengenai pengaruh dari *Islamic Corporate Governance*, *Maqashid Syariah Index* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan digunakan Ukuran Perusahaan sebagai variabel *moderating*. Obyek pada penelitian adalah Bank Umum Syariah periode 2019 hingga 2022. Penelitian ini melibatkan informasi tambahan berupa *annual report* dan laporan GCG yang tercakup pada situs keseluruhan sampel. Penentuan sampel dipakai dengan melakukan strategi *Purposive sampling*. Berdasarkan metode tersebut diperoleh 39 sampel yang ditunjukkan dalam tabel berikut :

Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Bank Umum Syariah yang tercatat dalam OJK pada tahun 2019 hingga 2022	56
2.	Bank Umum Syariah yang tidak menyalurkan <i>Annual Report</i> dan laporan <i>Good Corporate Governance</i> nya terus menerus dari tahun 2019 – 2022	(15)
3.	<i>Outlier Data</i>	(2)
Jumlah perusahaan sampel		39

Sumber : Data yang diolah, 2024

Sampel awal yang digunakan berjumlah 41 perusahaan, kemudian dilakukan *outlier* sebanyak 2 perusahaan dikarenakan data memiliki nilai ekstrim dan bertdistribusi tidak normal sehingga diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan. *Outlier* adalah data dengan ciri unik yang tampak sangat berbeda secara signifikan dengan observasi lain dan muncul sebagai nilai ekstrim.¹ Adapun data sebelum di outlier akan ditunjukkan pada tabel 4.3.

2. Analisis Statistik Descriptif

Analisis data dilakukan dengan memberikan gambaran data mulai dari nilai terendah, nilai tertinggi, nilai *mean* hingga nilai standar deviasi.

¹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 51.

**Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Islamic Corporate Governance	39	,851	,957	,91262	,027953
Maqashid Syariah Index	39	,151	,438	,30449	,071301
Struktur Modal	39	,085	1,841	,67528	,446917
Nilai Perusahaan	39	-38726	312239	53228,6 2	67401,929
Ukuran Perusahaan	39	14,591	17,932	16,4085 4	,765220
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Dilihat dari tabel *descriptive statistics* terlihat total data (N) yang digunakan berjumlah 39 yang tersusun atas *Islamic Corporate Governance*, *Maqashid Syariah Index*, struktur modal, nilai perusahaan dan ukuran perusahaan.

Islamic Corporate Governance, nilai terendah 0,851, nilai tertinggi 0,957 dan nilai *mean* sebesar 0,91262 serta standar deviasi 0,027953.

Maqashid Syariah Index, nilai terkecil 0,151 dan nilai terbesar 0,438 dengan *mean* 0,30449 serta standar deviasi 0,71301.

Struktur modal, nilai terendah 0,085, nilai terbesar 1,841 dan *mean* 0,67528 serta standar deviasi 0,446917.

Nilai perusahaan, nilai terkecil -38726, nilai *maximum* sebesar 312239 dan *mean* 53228,62 serta standar deviasi 67401,929.

Ukuran perusahaan, nilai *minimum* sebesar 14,591, nilai *maximum* 17,932 dan nilai *mean* 16,40854 serta standar deviasi mencapai 0,765220.

3. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian untuk melihat informasi apakah memiliki nilai normal. Uji *kolmogorov-smirnov* adalah pengujian yang dipilih peneliti untuk menguji kenormalan. Kriteria uji kenormalan dengan *kolmogorov-smirnov* ditentukan pada data harus memiliki nilai lebih dari 0,05, dimana data tersebut dikatakan

normal.² Hasil uji kenormalan dengan *kolmogorov-smirnov* disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 4.3 Uji Normalitas Sebelum Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	322257,59617924
Most Extreme Differences	Absolute	,214
	Positive	,214
	Negative	-,172
Test Statistic		,214
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Pada uji normalitas sebelum dilakukan outlier menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 sehingga data dikatakan tidak normal dan perlu dilakukan outlier data.

**Tabel 4.4 Uji Normalitas Sesudah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	56359,37463290
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,131
	Negative	-,097
Test Statistic		,131
Asymp. Sig. (2-tailed)		,089 ^c

² Imam Ghazali, Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 196.

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Pada uji normalitas sesudah dilakukan *outlier* terlihat nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang dihasilkan adalah 0,089, sedangkan penggunaan signifikansinya adalah 0,05. Dimana data tersebut dapat diartikan penyebarannya normal karena nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sudah melebihi 0,05 yaitu $(0,089 > 0,05)$.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berpusat pada model regresi memiliki hubungan yang erat dengan variabel independen atau tidak. Dalam mengambil keputusan, uji ini mempertimbangkan perolehan *tolerance* serta *variance inflation factor* (VIF). Adapun kriterianya adalah perolehan regresi harus $> 0,10$ pada *tolerance* dan harus < 10 pada *variance inflation factor* (VIF), maka regresi dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.³

Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Islamic Corporate Governance	,837	1,195
	Maqashid Syariah Index	,940	1,064
	Struktur Modal	,947	1,056
	Ukuran Perusahaan	,836	1,196

- Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Tabel *Coefficients* memaparkan nilai *tolerance* ICG sebesar 0,837, MSI sebesar 0,940, struktur modal sebesar

³ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 157.

0,947 dan ukuran perusahaan sebesar 0,836. Pada nilai *variance inflation factor* (VIF) ICG sebesar 1,195, MSI sebesar 1,064, Struktur Modal sebesar 1,056 dan Ukuran Perusahaan sebesar 1,196. Variabel – variabel tersebut memperoleh nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10,00. Hal ini dapat dikatakan bahwa regresi aman dari multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berpusat untuk melihat apakah terdapat perubahan serupa pada nilai sisa. Pendekatan yang tepat untuk mendeteksinya adalah dengan *Glejser tes*. Adapun alasan pengambilan keputusan dalam pengujian adalah dengan perolehan signifikansi yaitu yang harus melebihi 0,05, agar uji regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas.⁴

Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-202888,073	226008,652		-,898	,376
Islamic Corporate Governance	108182,690	257507,487	,075	,420	,677
Maqashid Syariah Index	55010,259	95272,230	,097	,577	,567
Struktur Modal	17985,517	15139,415	,200	1,188	,243
Ukuran Perusahaan	6959,189	9412,030	,132	,739	,465

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Pada tabel *coefficients* nilai signifikansi dengan *Glejser tes* pada variabel yang digunakan (ICG, MSI, struktur modal dan ukuran perusahaan) telah melebihi

⁴ Imam Ghazali, *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 178.

signifikansi yang ditentukan (0,05). Hasil tersebut dapat diartikan bahwa regresi aman dari heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Pengujian ini berfokus untuk melihat apakah terdapat hubungan antara residu periode t dengan residu masa lalu. Adapun untuk mendeteksi apakah terdapat masalah autokorelasi atau tidak, yaitu dengan melakukan uji *Durbin-Winston*. Uji autokorelasi ditentukan dengan uji *Durbin-Winston*, yang nantinya dapat dilihat pada tabel *Model Summary*, yakni apabila nilai $du < d < 4 - du$, maka regresi tidak ada autokorelasi.⁵

**Tabel 4.7 Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,548 ^a	,301	,219	59582,470	1,749

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Maqashid Syariah Index, Islamic Corporate Governance

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Tabel *model summary* terlihat besar nilai *Durbin-Wanston* adalah 1,749 dengan 39 total data (N) dan 4 variabel bebas (k) sehingga diperoleh nilai dU 1,7223. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan nilai d ada diantara nilai dU dan $4-dU$, yakni $1,7223 < 1,749 < 2,2777$. Hal ini dapat dikatakan bahwa tidak terdapat isu autokorelasi pada regresi.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda berfokus untuk memperkirakan nilai variabel yang memberikan dampak dengan variabel yang terdampak. Berikut ini adalah hasil dari analisis linier berganda :⁶

⁵ Imam Gozali, *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 162.

⁶ Riduwan dan Akdon, *Rumus Dan Data Dalam Aplikasi Statistik* (Bandung: Alfabeta, 2006).

**Tabel 4.8 Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-782354,849	322179,780		-2,428	,020
Islamic Corporate Governance	853844,598	348351,194	,354	2,451	,019
Maqashid Syariah Index	68074,421	139757,355	,072	,487	,629
Struktur Modal	52754,193	22300,926	,350	2,366	,024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Berdasarkan tabel *coefficients* didapatkan hasil persamaan analisis linier berganda sebagai berikut :

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

$$Y = -782354,849 + 853844,598X_1 + 68074,421X_2 + 52754,193X_3$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b₁ : Koefisien regresi *Islamic Corporate Governance*

b₂ : Koefisien regresi *Maqashid Syariah Index*

b₃ : Koefisien regresi Struktur Modal

X₁ : *Islamic Corporate Governance*

X₂ : *Maqashid Syariah Index*

X₃ : Struktur Modal

e : Standar error

Berdasarkan persamaan regresi tersebut maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Pertama, Nilai a = -782354,849 berarti apabila variabel terikat dianggap konstan, maka variabel bebas akan memiliki nilai -782354,849.

Kedua, Nilai koefisien regresi dari variabel X₁ 853844,598 artinya setiap mengalami peningkatan 1% variabel X₁, maka variabel Y akan terjadi peningkatan sebesar 853844,598.

Ketiga, Nilai koefisien regresi dari variabel X2 adalah variabel 68074,421 artinya setiap mengalami peningkatan 1% variabel X2, maka variabel Y akan meningkat sebesar 68074,421.

Keempat, Nilai koefisien regresi dari variabel X3 adalah variabel 52754,193 artinya setiap mengalami peningkatan 1% variabel X3, maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 52754,193.

5. Uji *Moderated Reggression Analysis* (MRA)

Moderated Reggression Analysis (MRA) adalah analisis regresi linier berganda yang telah mengalami pengembangan, dimana dalam persamaannya terdapat komponen interaksi (perkalian lebih dari dua variabel bebas).⁷ Berikut ini adalah hasil analisis regresi moderasi :

Tabel 4.9 Hasil *Moderated Reggression Analysis* Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12501572,900	8142542,179		1,535	,135
Islamic Corporate Governance	-12587920,306	8734785,305	-5,220	-1,441	,160
Maqashid Syariah Index	-2087266,540	1982764,921	-2,208	-1,053	,301
Struktur Modal	-1396821,829	437912,790	-9,262	-3,190	,003
Ukuran Perusahaan	-796437,351	501196,561	-9,042	-1,589	,122
ICG*Ukuran Perusahaan	804817,999	537487,725	11,575	1,497	,144
MSI*Ukuran Perusahaan	126978,577	120215,099	2,290	1,056	,299
Struktur Modal*Ukuran Perusahaan	89682,803	26991,445	9,663	3,323	,002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 258.

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 diatas diperoleh hasil persamaan *Moderated Reggression Analysis* sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4Z + b_5X_1Z + b_6X_2Z + b_7X_3Z + e$$

$$Y = 12501572,90 + (-12587920,3X_1) + (-2087266,540X_2) + (-1396821,829X_3) + (-796437,351Z) + 804817,999X_1*Z + 126978,577X_2*Z + 89682,803X_3*Z + e$$

Keterangan :

a : Konstanta

b_{1-7} : Koefisien Regresi

Y : Nilai Perusahaan

X_1 : *Islamic Corporate Governance*

X_2 : *Maqashid Syariah Index*

X_3 : Struktur Modal

Z : Ukuran Perusahaan

X_1Z : Interaksi *Islamic Corporate Governance* dengan Ukuran Perusahaan

X_2Z : Interaksi *Maqashid Syariah Index* dengan Ukuran Perusahaan

X_3Z : Interaksi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan

e : *Error*

Pada persamaan regresi tersebut, maka data dapat ditafsirkan sebagai berikut :

Pertama, Nilai a = 12501572,90 yang berarti apabila variabel terikat dianggap konstan, maka variabel bebas akan bernilai 12501572,90.

Kedua, Nilai koefisien regresi dari variabel X_1 adalah -12587920,3 artinya setiap mengalami peningkatan 1% pada variabel X_1 , maka variabel Y akan terjadi pengurangan sebesar -12587920,3.

Ketiga, Nilai koefisien regresi dari variabel X_2 adalah -2087266,540 artinya setiap mengalami peningkatan 1% pada variabel X_2 , maka variabel Y akan terjadi penurunan sebesar -2087266,540

Keempat, Nilai koefisien regresi dari variabel X_3 adalah -1396821,829 artinya setiap mengalami peningkatan 1% pada variabel X_3 , maka variabel Y akan terjadi penurunan sebesar -1396821,829.

Kelima, Nilai koefisien regresi dari variabel Z adalah -796437,351 artinya setiap mengalami peningkatan 1% pada

variabel Z, maka variabel Y akan mengalami penurunan sebesar -796437,351.

Keenam, Nilai koefisien regresi dari variabel interaksi $X1*Z$ adalah 804817,999 artinya setiap terjadi peningkatan interaksi antara variabel $X1$ dengan Z sebesar 1%, maka variabel Y akan terjadi peningkatan sejumlah 804817,999.

Ketujuh, Nilai koefisien regresi dari variabel interaksi $X2*Z$ adalah 126978,577 artinya setiap terjadi peningkatan interaksi antara variabel $X2$ dengan Z sebesar 1%, maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 126978,577.

Kedelapan, Nilai koefisien regresi dari variabel interaksi $X3*Z$ adalah 89682,803 artinya setiap terjadi peningkatan interaksi antara variabel $X3$ dengan Z sebesar 1%, maka variabel Y akan meningkat sebanyak 89682,803.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini digunakan untuk menaksir kemampuan yang diberikan variabel terdampak yang dijelaskan oleh variabel bebas.⁸ Hasil dari uji koefisien determinasi ditampilkan pada tabel berikut :

Tabel 4.10 Koefisien Determinasi Model Regresi 1
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,523 ^a	,273	,211	59879,865

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Islamic Corporate Governance, Maqashid Syariah Index

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Pada tabel *Model Summary* Model Regresi I dilihat bahwa uji R^2 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebanyak 0,211 atau terbilang 21,1%. Hasil pengujian tersebut mempunyai arti bahwa variabel bebas dapat memberikan dampak perubahan pada variabel terikat hanya sebanyak 21,1%. Kemudian sisanya sebanyak 78,9% dipengaruhi faktor lain yang tidak terjadi pada eksplorasi.

⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 147.

Tabel 4.11 Koefisien Determinasi Model Moderasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,738 ^a	,544	,441	50376,162

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal*Ukuran Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Maqashid Syariah Index, Islamic Corporate Governance, MSI*Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, ICG*Ukuran Perusahaan

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Model Summary Model Moderasi yang terlihat pada tabel diatas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,441 atau 44,1%, sedangkan hasil koefisien determinasi pada model sebelumnya hanya sebesar 21,1%. Hal tersebut terindikasi bahwa terdapat kenaikan dibanding model yang dulu. Artinya, adanya tambahan variabel moderasi dapat mengarahkan variabel bebas terhadap variabel terikat.

7. Uji F (Simultan)

Uji simultan memiliki fokus untuk melihat dampak variabel bebas terhadap variabel terikat yang dilakukan dengan serentak. Pengujian F ini dijalankan dengan membandingkan hasil F_{hitung} yang didapatkan dengan F_{tabel} .⁹ Berikut ini merupakan hasil uji statistik f :

Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik F Model Regresi I
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47138821497,466	3	15712940499,155	4,382	,010 ^b
	Residual	125495937399,765	35	3585598211,422		
	Total	172634758897,231	38			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

⁹ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 148.

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Islamic Corporate Governance, Maqashid Syariah Index

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

Pada tabel *anova* diatas terlihat nilai Fhitung sebanyak 4,382 lebih tinggi dari nilai Ftabel yaitu 2,87 dan nilai Sig. 0,010 lebih kecil dari 0,05. Artinya, variabel *Islamic Corporate Governance*, *Maqashid Syariah Index* dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.13 Hasil Uji Statistik F Model Moderasi
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	93964269877,603	7	13423467125,372	5,289	,000 ^b
	Residual	78670489019,628	31	2537757710,311		
	Total	172634758897,231	38			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal*Ukuran Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Maqashid Syariah Index, Islamic Corporate Governance, MSI*Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, ICG*Ukuran Perusahaan

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 26, 2024

Berlandaskan tabel uji statistik f model moderasi dilihat bahwa hasil uji mendapatkan nilai Fhitung sebesar 5,289, dimana nilai tersebut lebih tinggi dari nilai Ftabel yaitu 2,87. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh dalam uji F ini sebesar 0,00, dimana hasil tersebut lebih rendah dari 0,05. Artinya, variabel *Islamic Corporate Governance*, *Maqashid Syariah Index*, Struktur Modal serta interaksi antara ICG dengan Ukuran Perusahaan, MSI dengan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan berdampak secara bersama – sama terhadap Nilai Perusahaan.

8. Uji T (Parsial)

Uji parsial adalah nama lain dari uji T. Uji parsial sendiri merupakan suatu pengujian yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.¹⁰ Hasil pengujian parsial disajikan pada tabel berikut :

¹⁰ Imam Ghazali, *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021), 148.

Tabel 4.14 Hasil Uji Statistik T Model Regresi I Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	- 782354,849	322179,780		- 2,428	,020
Islamic Corporate Governance	853844,598	348351,194	,354	2,451	,019
Maqashid Syariah Index	68074,421	139757,355	,072	,487	,629
Struktur Modal	52754,193	22300,926	,350	2,366	,024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

- Uji T pada *Islamic Corporate Governance* memperoleh signifikansi yaitu 0.019 ($< 0,05$). Sedangkan nilai Thitung yang diperoleh adalah 2,451, dimana lebih tinggi dari Ttabel 2,03224. Data tersebut menunjukkan bahwa *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Pengujian T pada *Maqashid Syariah Index* diperoleh nilai Sig. 0,629 ($> 0,05$). Sedangkan Thitung yang didapat yaitu 0,487 ($< T$ tabel 2,03224). Hal ini dapat dikatakan bahwa *Maqashid Syariah Index* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Pengujian T pada struktur modal diperoleh nilai Sig. 0,024 ($< 0,05$) dengan Thitung yaitu 2,366, dimana perolehan tersebut lebih besar dari Ttabel yaitu 2,03224. Hal ini memperlihatkan struktur modal memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Tabel 4.15 Hasil Uji Statistik T Model Moderasi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	12501572,900	8142542,179		1,535	,135

Islamic Corporate Governance	- 12587920,306	8734785,305	-5,220	- 1,441	,160
Maqashid Syariah Index	- 2087266,540	1982764,921	-2,208	- 1,053	,301
Struktur Modal	- 1396821,829	437912,790	-9,262	- 3,190	,003
Ukuran Perusahaan	-796437,351	501196,561	-9,042	- 1,589	,122
ICG*Ukuran Perusahaan	804817,999	537487,725	11,575	1,497	,144
MSI*Ukuran Perusahaan	126978,577	120215,099	2,290	1,056	,299
Struktur Modal*Ukuran Perusahaan	89682,803	26991,445	9,663	3,323	,002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data Statistics 26, 2024

- Interaksi *Islamic Corporate Governance* dengan ukuran perusahaan dengan uji T, diperoleh nilai *Sig.* 0,144 atau melebihi 0,05 dan Thitung yang didapat yaitu 1,497 ($< T_{tabel} 2,03224$). Data tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat menjadi peran yang dapat memperkuat hubungan antara *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.
- Interaksi *Maqashid Syariah Index* dengan ukuran perusahaan yang dilakukan pada uji T, diperoleh nilai *Sig.* 0,299 lebih besar dari 0,05 dan nilai Thitung 1,056 lebih kecil dari $T_{tabel} 2,03224$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *Maqashid Syariah Index* terhadap nilai perusahaan.
- Interaksi struktur modal dengan ukuran perusahaan pada Uji T didapat signisikansi yaitu 0,002 ($< 0,05$), dan Thitung yang diperoleh yaitu 3,323 ($> T_{tabel} 2,03224$). Hal ini berarti ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis menghasilkan bukti bahwa *Islamic Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut didukung dengan perolehan nilai uji t, dimana terdapat perolehan nilai Thitung lebih besar daripada Ttabel yaitu 2,451 ($2,451 > 2,03224$) dan nilai signifikansi yang didapat kurang dari 0,05 ($0,019 < 0,05$). Maka, hipotesis pertama (H1) **diterima**, yang berarti menunjukkan bahwa *Islamic Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dampak tata kelola perusahaan islam terhadap nilai perusahaan konsisten dengan teori sinyal yang diutarakan oleh Spence pada tahun 1973. *Signaling theory* berdasar pada asumsi informasi yang diterima berbagai pihak tidak sama.¹¹ Ditinjau dari teori sinyal, *Islamic Corporate Governance* merupakan sinyal positif yang dikirimkan perusahaan terhadap pihak eksternal. Sinyal ini dapat dilihat pada penerapan *Islamic Corporate Governance* bank syariah yang baik. Semakin baik penerapan tersebut mengindikasikan prospek masa depan perusahaan semakin baik pula, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya dan dapat berperan meningkatkan nilai perusahaan.

Eksplorasi ini memperoleh hasil konsisten dengan studi Wahyuni *et al.* dan Mehmet *et al.* Studi tersebut menemukan tata kelola perusahaan syariah berdampak terhadap nilai perusahaan, yang mana apabila penerapan *Islamic Corporate Governance* semakin baik, maka nilai perusahaan akan terjadi peningkatan.^{12 13}

2. Pengaruh *Maqashid Syariah Index* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian diperoleh bukti bahwa *Maqashid Syariah Index* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dipertegas dengan perolehan nilai Thitung pada uji T yaitu 0,487, dimana perolehan ini lebih kecil dari Ttabel (0,487

¹¹ Michele Spence, "Job Marketing Signaling," *The Quartely Journal Of Economic* 87, no. 3 (1973): 355–374.

¹² Sri Wahyuni, Pujiharto, and Dwi Rahmawati Rahayu, "Islamic Corporate Governance Index and Islamic Social Reporting Disclosure Index for Enhancing Firm Value: An Empirical Study of Islamic Banking in Indonesia," *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 12, no. 1 (2019): 511–20.

¹³ B M. Biçer and A. Şit, "The Impact of Corporate Governance Quality on Firm Value: A Case Study on Corporate Governance Index of Borsa Istanbul," *Central European Business Review* 12, no. 3 (2023): 1–19, <https://doi.org/10.18267/j.cebr.324>.

< 2,03224). Selain itu, juga dipertegas dengan nilai *sig.* yang lebih besar dari 0,05 (0,629 > 0,05). Maka, hipotesis kedua (H2) **ditolak**, yang berarti menunjukkan bahwa *Maqashid Syariah Index* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak adanya dampak indeks *maqashid syariah* terhadap nilai perusahaan tidak konsisten dengan teori sinyal, dimana dinyatakan bahwa adanya sinyal peningkatan *maqashid syariah* berdampak terhadap nilai perusahaan. Salah satu alasan mengapa MSI tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah karena terdapat beberapa elemen konsep MSI yang belum terpenuhi. Alasan lainnya adalah banyak pemangku kepentingan yang mempertimbangkan kerja sama dalam perhitungan berbagai pihak, dimana faktor ekonomi yang berorientasi pada profit mempunyai peranan yang lebih besar dibandingkan dengan faktor ekonomi yang sepenuhnya tidak berorientasi pada profit.¹⁴ Hal tersebut membuat penerapan *Maqashid Syariah Index* semakin sulit untuk mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Hasil eksplorasi tidak konsisten dengan studi Wahyuni *et al.* dan Hidayat *et al.*, dimana ditemukan hasil *Maqashid Syariah Index* memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.^{15 16} Namun eksplorasi ini konsisten dengan studi dari Junaidi tahun 2022 yang mengemukakan bahwa *Maqashid Syariah Index* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.¹⁷

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan perolehan nilai *Thitung* 2,366, dimana nilai tersebut

¹⁴ Zaenal Alim Adiwijaya *et al.*, "The Effect Of Islamic Corporate Governance and Maqashid Sharia Index on Firm Value with Islamic Social Responsibility as a Moderating Variable," *Indonesian Interdisciplinary Journal Of Sharia Economics* 6, no. 1 (2023): 53–68.

¹⁵ Sri Wahyuni, Pujiharto Pujiharto, and Annisa Ilma Hartikasari, "Sharia Maqashid Index and Its Effect on The Value of The Firm of Islamic Commercial Bank in Indonesia," *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 5, no. 1 (2020): 36–45, <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i1.9493>.

¹⁶ Rida Alimiravaldan dan Usman Hidayat, "Indeks Maqashid Syariah dan Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah," *EL DINAR: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* 9, no. 2 (2021): 108-127.

¹⁷ Junaidi, "Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Maqashid Sharia, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, (2022): 105-120.

lebih dari Ttabel yaitu 2,03224 ($2,366 > 2,03224$). Selain itu, juga dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi 0,024, dimana signifikansi tersebut lebih rendah dari 0,05 ($0,024 < 0,05$). Maka, hipotesis ketiga (H3) **diterima**, yang berarti menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan konsisten dengan teori sinyal yang diuraikan oleh Spence pada tahun 1973. *Signaling theory* berdasar pada asumsi informasi yang didapat tidak sama.¹⁸ Ditinjau dari teori sinyal, struktur modal merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan. Sinyal ini disebabkan karena semakin optimalnya penggunaan modal perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan akan menciptakan kinerja jangka panjang yang baik dan melindungi perusahaan dari kerugian, sehingga membuat investor memiliki ketertarikan untuk menanamkan modal.

Pengamatan ini konsisten dengan studi Armana *et al.* dan Phuong *et al.*, yakni struktur modal memberikan dampak pada nilai perusahaan, yang mana apabila melakukan pembiayaan modal secara optimal akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaannya.^{19 20}

4. Pengaruh *Islamic Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan perolehan Thitung yaitu 1,497, dimana hasil tersebut kurang dari Ttabel ($1,497 < 2,03224$). Selain itu juga dipertegas dengan signifikansi 0,144, dimana hasil tersebut lebih tinggi dari 0,05 ($0,144 > 0,05$). Maka, hipotesis keempat (H4) **ditolak**,

¹⁸ Michele Spence, "Job Marketing Signaling." *The Quarterly Journal Of Economic* 87, no. 3 (1973): 355-374.

¹⁹ I M.R. Armana and I.B.A. Purbawangsa, "The Effect of Profitability, Firm Size, Capital Structure and Tax Avoidance on Firm Value," *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 119, no. 11 (2021): 31–40, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-11.04>.

²⁰ Tran Thi Phuong Thao, "The Impact of Capital Structure on Firm Value of Vietnamese Listed Companies - a Quantile Regression Approach," *Journal of International Economics and Management* 1, no. 124 (2019): 89–100, <https://jiem.ftu.edu.vn/index.php/jiem/article/view/210>.

yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu mengarahkan hubungan antara *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Peran moderasi ukuran perusahaan pada hubungan tata kelola perusahaan islam terhadap nilai perusahaan bertentangan dengan teori sinyal. Teori sinyal menyebutkan bahwa kehadiran ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal untuk memperkuat *Islamic Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Namun kenyataannya, besarnya perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap pelaksanaan ICG. Hal ini disebabkan karena belum maksimalnya pengadopsian tata kelola islam pada perusahaan yang memiliki sumber daya besar. Pada kenyataannya, justru beberapa perusahaan kecil yang telah melakukan penerapan ICG dengan lebih baik dibanding perusahaan besar. Artinya, perusahaan yang memiliki sumber daya yang banyak belum tentu melakukan tata kelola yang baik. Begitupun sebaliknya, perusahaan dengan sumber daya kecil belum tentu memiliki tata kelola yang buruk. Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian Oktaviana *et al* yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berdampak pada hubungan antara *Islamic Corporate Governance* dan nilai perusahaan.²¹

5. Pengaruh *Maqashid Syariah Index* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *Maqashid Syariah Index* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai Thitung yaitu 1,056, dimana nilai tersebut kurang dari Ttabel ($1,056 < 2,03224$). Hasil ini juga dipertegas dengan perolehan signifikansi yaitu 0,299, dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,299 > 0,05$). Dengan demikian, spekulasi kelima (H5) **ditolak**, secara spesifik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mengarahkan hubungan antara *Maqashid Syariah Index* terhadap Nilai Perusahaan.

²¹ Ulfi Kartika Oktafiana, Tiara Juliana Jaya, Dan Titis Miranti, “ The Role Of Islamic Social Reporting, Islamic Corporate Governance And Maqashid Syariah Index On Firm Value With Firm Size As Mooderation Variable,” *Prosecceding Of The International Conference On Engineering, Tecnology And Social Science (ICENTOS 2020)* 529, no. Iconetos 2020 (2021): 195–201, <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210421>.

Maqashid Syariah Index yang tidak berdampak pada nilai perusahaan bertentangan dengan *signaling theory* bahwa keberadaan ukuran perusahaan dapat menjadi pertanda yang memperkuat *Maqashid Syariah Index* dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti besar dan kecilnya perusahaan tidak akan memperkuat ataupun memperlemah hubungan *Maqashid Syariah Index* dengan nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dengan sumber daya besar tidak dapat menjamin terlaksananya *maqashid syariah* dengan lebih baik, dan sebaliknya jika perusahaan mempunyai aset yang kecil belum tentu penerapan *maqashid* di perusahaan semakin rendah. Alasan dari penerapan *maqashid syariah* yang tidak memberikan pengaruh ini disebabkan karena masih terdapat beberapa elemen *maqashid* yang belum terlaksana. Hasil pengamatan ini tidak sesuai pada studi Oktaviana *et al.* yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi hubungan *Maqashid Syariah Index* dengan nilai perusahaan.²²

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan perolehan *T*-hitung yaitu 3,323, dimana nilai tersebut kurang dari *T*-tabel ($3,323 > 2,03224$) dan nilai signifikansi yang didapat lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,002 ($0,002 < 0,05$). Jadi, spekulasi keenam (H_6) **diterima**, yang artinya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat mengarahkan hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Peran ukuran perusahaan sebagai mediator hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori sinyal yang diajukan Spence pada tahun 1973. *Signaling theory* bergantung pada anggapan bahwa data yang diperoleh kedua pihak tidak sama.²³ Ditinjau dari teori sinyal, ukuran perusahaan terus berkembang yang memperkuat sinyal

²² Ulfi Kartika Oktaviana, Tiara Juliana Jaya, Dan Titis Miranti, “ The Role Of Islamic Social Reporting, Islamic Corporate Governance And *Maqashid Syariah Index* On Firm Value With Firm Size As Moderation Variable,” *Proceeding Of The International Conference On Engineering, Technology And Social Science (ICENTOS 2020)* 529, no. Iconetos 2020 (2021): 195–201, <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210421>.

²³ Michele spence, “Job Marketing Signaling,” *The Quartely Journal Of Economic* 87, no. 03 (1973): 355-374.

keuntungan bagi pendukung keuangan. Alasannya adalah karena ketika aset suatu perusahaan meningkat, otomatis dapat mempengaruhi pendanaan manajemen untuk mengoptimalkan nilainya. Dengan demikian, keadaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan pengelolaan keuangan yang lebih baik, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.²⁴

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Zul Fahri *et al.* yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat mengarahkan hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan, dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan akan semakin mempermudah perusahaan mendapatkan kepercayaan dan mendapatkan pendanaan dari utang untuk memperlancar produktifitasnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.²⁵



²⁴ Aprih Santoso and Teti Susilowati, "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis* 13, no. 2 (2020): 156, <https://doi.org/10.33795/j-adbis.v13i2.74>.

²⁵ Zul Fahri, Sumarlin Dan Raodahtul Jannah, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *ISAFIR: Islamic Accounting and Finance Review* 3, no. 1 (2022): 116-131, <https://doi.org/10.24252/isafir.v3i1.28354>.