



FINANCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE MEDIATED BY ISLAMIC PERFORMANCE AT ISLAMIC COMMERCIAL BANKS IN INDONESIA

Gn Qoda'ah✉, Abdurrahman Abdurrahman
Universitas Esa Unggul, Jakarta Barat, Indonesia
✉abenkb79@gmail.com, abdurrahman@esaunggul.ac.id

<https://doi.org/10.46367/jps.v4i2.1304>

Received: Jul 08, 2023 Revised: Aug 23, 2023 Accepted: Sep 04, 2023 Published: Oct 26, 2023

ABSTRACT

This research aims to prove the influence of financial performance on company value, which is mediated by Islamic performance. The method used is panel data regression and path analysis using secondary data from Islamic commercial bank's (ICBs) annual reports in Indonesia. The population in this research is ICBs in Indonesia registered with the Financial Services Authority (FSA) in 2017-2021, totaling 14 ICBs. The sampling technique uses purposive sampling to obtain a sample of 10 ICBs. The research results prove that return on assets (ROA) and capital adequacy ratio (CAR) partially have a positive effect on the sharia maqashid index (SMI). Operational cost operational income (OCOI) partially does not affect SMI and firm value. CAR and SMI partially have a positive effect on firm value. ROA partially does not affect firm value. SMI can mediate the influence of ROA and CAR on firm value, but SMI cannot mediate the influence of OCOI on firm value. This research can complement existing theories and be a reference for Islamic banking in improving the implementation of SMI indicators and for the government in designing Islamic banking performance measurement models integrated with SMI indicators.

Keywords: ROA, CAR, OCOI, SMI, PBV.

KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI KINERJA SYARIAH PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja syariah. Metode yang digunakan regresi data panel dan analisis jalur dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan bank umum syariah (BUS) di Indonesia. Populasi dalam penelitian ini yaitu BUS di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa keuangan (OJK) tahun 2017-2021 yang berjumlah 14 BUS. Teknik sampling menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel 10 bank. Hasil penelitian membuktikan bahwa *return on asset (ROA)* dan *capital adequacy ratio (CAR)* secara parsial berpengaruh positif terhadap syariah maqashid indeks (SMI). Biaya operasional pendapatan operasional (BOPO) secara parsial tidak berpengaruh terhadap SMI dan nilai perusahaan. CAR dan SMI secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. SMI mampu memediasi pengaruh ROA dan CAR terhadap nilai perusahaan, namun SMI tidak mampu memediasi pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dapat melengkapi teori yang sudah ada dan dapat dijadikan sebagai referensi bagi perbankan syariah dalam meningkatkan implementasi indikator SMI serta bagi pemerintah dalam merancang model pengukuran kinerja perbankan syariah yang terintegrasi dengan indikator SMI.

Kata kunci: ROA, CAR, BOPO, SMI, PBV.



PENDAHULUAN

Perkembangan perbankan syariah mengalami kemajuan yang sangat pesat dalam beberapa dekade ini. Dimulai pada era 1990an telah terealisasi ide tentang pendirian bank yang bersifat islami atau syariah di Indonesia yang merupakan bentuk penolakan terhadap sistem riba yang bertolak belakang dengan hukum Islam. Sebagaimana telah dijelaskan dalam Al-Qur'an pada surah Al-Baqarah ayat 275 yang artinya *"Dan Allah mengharamkan riba, dan menghalalkan jual beli"*. Indonesia merupakan negara kepulauan terbesar di dunia yang memiliki beragam suku dan agama, ras, bahasa dan budaya yang memiliki jumlah penduduk yang sangat besar. Meskipun bukan negara Islam, Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk muslim terbanyak di dunia. Hal ini dapat dijadikan peluang yang sangat baik untuk dunia perbankan di Indonesia, terutama perbankan syariah dalam mengembangkan produk-produk yang inovatif berbasis keislaman. Di sisi lain, perbankan syariah memang tidak berfokus pada pencapaian profit yang tinggi dan keuntungan stakeholder, namun kedua hal tersebut mendukung besarnya nilai perusahaan (Irawan and Muarifah 2020). Nilai perusahaan merujuk pada nilai suatu perusahaan yang biasanya direfleksikan dalam bursa saham. Hal ini berarti nilai perusahaan berpengaruh terhadap kepercayaan nasabah dan *shareholder* dalam mengambil keputusan investasi, kredit maupun aktivitas perbankan lainnya (Sari and Priantinah 2018).

Pengukuran kinerja perbankan syariah dapat dilakukan dengan *maqashid* syariah, sehingga akan diketahui kegiatan muamalah yang dijalankan bank syariah apakah sudah memenuhi nilai-nilai yang disyariatkan atau belum. Tujuan utama syariah adalah untuk mendorong kesejahteraan umat manusia, yang terletak pada perlindungan keimanan (*din*), jiwa (*nafs*), akal (*'aql*), keturunan (*nasl*), dan harta (*mal*) mereka (Al-Ghazali 1988). *Maqashid* syariah menjadi pedoman dan panduan dalam melakukan aktivitas kehidupan sehari-hari. Sebagai entitas bisnis yang berorientasi pada profit perbankan syariah dituntut untuk tidak hanya mencari keuntungan semata. Pengukuran kinerja perbankan syariah sangat penting dilakukan karena merupakan suatu pencapaian dalam operasionalnya sehingga dapat dilihat kesehatan suatu bank tersebut.

Evaluasi kinerja perbankan syariah saat ini lebih cenderung memprioritaskan aspek pencarian laba, dimana terkadang bank syariah melupakan kewajiban dalam memenuhi fungsi sosialnya. Pengukuran kinerja rasio keuangan yang digunakan oleh bank konvensional maupun syariah hanya dilihat dari pengukuran seperti metode CAMELS (*capital, aset management, earning, liquidity, sensitive of market risk*), ROA, *return on equity* (ROE), *data envelopment analysis* (DEA). Bank syariah dalam melaksanakan tugasnya sebagai penyedia jasa keuangan harus mengevaluasi kembali tujuan dari bank syariah itu sendiri sesuai dengan *maqashid* syariah. Bank syariah adalah suatu entitas bisnis syariah sehingga tidak hanya dituntut untuk mencari keuntungan semata tetapi juga dapat menjalankan fungsi dan tujuannya sebagai sebuah entitas syariah. Tujuan syariah harus dijalankan oleh perbankan syariah berkaitan dengan tujuan penciptaan umat manusia yaitu sebagai rahmat bagi seluruh alam. Hal ini merupakan tujuan pokok Rasulullah SAW diutus ke dunia ini yang telah dijelaskan pada Al-Quran surah Al-Anbiya' ayat 107 yaitu *"dan tidaklah kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam"*.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA, CAR dan BOPO, sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value (PBV)* dan kinerja syariah diproksikan dengan SMI. Penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan sudah pernah diteliti oleh Halimah and Komariah (2017) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Limesta and Wibowo (2021) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda dan tidak membahas mengenai SMI. Penelitian pengaruh CAR terhadap nilai perusahaan sudah pernah diteliti oleh Halimah and Komariah (2017) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Sari and Priantini (2018) yang menyatakan CAR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Sulistiyo and Yuliana (2019) menyatakan CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda dan tidak membahas mengenai SMI.

Penelitian mengenai pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan sudah pernah dilakukan oleh Haznun and Akbar (2022) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Halimah and Komariah (2017) yang menyatakan bahwa BOPO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda dan tidak membahas mengenai SMI. Penelitian mengenai pengaruh SMI terhadap nilai perusahaan sudah pernah diteliti oleh Hidayat and Usman (2021) yang menyatakan bahwa SMI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Sahara, Hartini, and Jayanti (2020) yang menyatakan bahwa SMI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda dan tidak membahas mengenai kinerja keuangan. Berdasarkan temuan penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten dan terdapat perbedaan pembahasan dengan penelitian ini. Kemudian dengan menjadikan SMI sebagai mediasi antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan maka menambah nilai kebaruan, sehingga penelitian ini layak untuk dilakukan lebih lanjut. Oleh sebab itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimediasi kinerja syariah pada bank umum syariah di Indonesia.

TELAAH LITERATUR

Syariah Enterprice Theory (SET)

Syariah enterprice theory mengandung nilai keadilan, kebenaran, kejujuran, amanah, dan pertanggung jawaban, pertanggung jawaban tersebut yakni kepada Allah SWT (Junaedi et al. 2012). *Syariah enterprice theory* menjelaskan bahwa aksioma terpenting yang harus didasari dalam setiap penetapan konsepnya yaitu Allah sebagai pencipta dan pemilik tunggal dari seluruh sumber daya yang ada di seluruh dunia ini. Sedangkan sumber daya yang ada dimiliki oleh para stakeholder pada prinsipnya adalah amanah dari Allah SWT yang didalamnya melekat tanggung jawab untuk digunakan dengan tujuan yang telah ditetapkan oleh pembuat amanah itu sendiri. Oleh karena itu, dalam menjalankan aktivitasnya, bank syariah tidak hanya bertanggung jawab kepada



stakeholder melainkan kepada kepada Allah SWT yang paling utama. Dengan kata lain sumber daya yang dimiliki manusia merupakan amanah dari Allah SWT yang harus digunakan dengan cara dan ketentuan yang telah ditetapkan oleh Allah SWT sebagai bentuk pertanggungjawabannya (Kalbarini 2018).

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal berpendapat tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Brigham and Houston 2019, 500). Sinyal ini berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan para manajemen untuk mewujudkan keinginan dan target pemiliknya (Febrilyantri 2020). Informasi yang diberikan dapat menunjukkan kemungkinan baik atau buruknya keuangan perusahaan diwaktu mendatang. Semakin baik informasinya yang diberikan, maka akan bertambah baik pula penafsiran investor pada perusahaan tersebut, sehingga investor berminat melakukan dan menjalankan transaksi jual beli saham yang menyebabkan perubahan harga saham (Khairudin and Wandita 2017).

Syariah Maqashid Indeks (SMI)

SMI merupakan metode yang dikembangkan oleh Razak, Mohammed and Taib (2008) yang telah merumuskan evaluasi kinerja perbankan syariah yang mengacu pada konsep maqashid syariah, didasari oleh ketidaksesuaian penggunaan indikator kinerja keuangan konvensional di perbankan syariah yang disebabkan oleh perbedaan tujuan antara indikator konvensional yang menitikberatkan hanya tertuju pada pengukuran keuangan, sedangkan tujuan perbankan syariah bersifat multidimensional.

Return On Asset (ROA)

ROA merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari asset yang mereka punya (Kasmir 2014, 201). Hidup dan matinya suatu bank sangatlah di pengaruhi oleh kredit yang disalurkan dalam suatu periode, artinya semakin banyak kredit yang disalurkan maka akan meningkat pula laba sehingga mampu mempertahankan kelangsungan hidup sekaligus memperluas usaha. Ketika menjaga kredit yang disalurkan agar tidak menimbulkan suatu masalah, dalam melepas kreditnya yang berkualitas pihak perbankan perlu memperhatikan beberapa hal tingkat perolehan laba (*return*) dan tingkat resiko (*risk*) (Kasmir 2014, 113). ROA dapat diperoleh dihitung rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva (*net income* dibagi total asset) (Ramadhani and Rahman 2021). Menurut peraturan BI nomor 13/1/PBI/2011, standar nilai ROA adalah $> 1,5\%$, dengan rumus laba bersih dibagi dengan total aset yang ada.

Capital Adequacy Ratio (CAR)

CAR adalah rasio yang memperlihatkan seberapa jauh aktiva bank yang mengandung resiko (kredit, penyeteroran, surat berharga, tagihan kepada bank lain) ikut dibiayai dari dana modal sendiri bank, di samping memperoleh dana-dana dari sumber di luar bank, seperti dana dari masyarakat, utang, dan lain-lain (Kasmir 2014, 46). CAR yang ditentukan oleh *bank for Internasional setelment* (BIS) dan di Indonesia yaitu BI yang menerapkan ketentuan ini melalui Peraturan

BI menjadi KPM (kewajiban pemenuhan modal minimum) sebesar 8%, yang secara bertahap akan disesuaikan dengan kondisi perbankan di Indonesia dan perbankan Internasional. Peraturan BI nomor 10/15/PBI/2008, nilai *CAR* minimal 8%, sehingga makin tinggi *CAR* mengindikasikan semakin baik tingkat kesehatan bank.

Biaya Operasional/ Pendapatan Operasional (BOPO)

Sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan, maka apabila rasio ini semakin meningkat mencerminkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam menekan biaya operasinya yang dapat menimbulkan kerugian karena perusahaan kurang efisien dalam mengelola usahanya (Rivai et al. 2013, 480). Biaya operasional merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pihak bank dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari meliputi: biaya gaji, biaya pemasaran/iklan, biaya bunga. Sedangkan pendapatan operasional merupakan pendapatan yang di dapat atau yang diterima oleh pihak bank. BI menetapkan besarnya rasio BOPO tidak melebihi 90%, apabila melebihi nilai tersebut, maka bank dikategorikan tidak efisien. Menurut surat Edaran BI nomor 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004, rumus rasio BOPO adalah menggunakan total beban operasional dibagi dengan total pendapatan operasional.

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan alat ukur *PBV*. Namun demikian, dikarenakan mayoritas perbankan syariah di Indonesia belum go publik maka menggunakan *price estimation* pada *PBV* dengan metode *comparable company analysis* (CCA) atau analisis perusahaan sebanding, dalam hal ini perbankan syariah yang memiliki induk perbankan konvensional yang telah memiliki harga saham dan terdaftar di OJK dan Bursa Efek Indonesia (BEI). *PBV* merupakan rasio yang digunakan untuk menaksir kapasitas harga saham atas nilai bukunya, perusahaan dikatakan baik apabila memiliki nilai *PBV* di atas 1 (satu), artinya nilai saham lebih tinggi dari pada nilai bukunya (Sugiono 2016, 71). Tingginya *PBV*, bertambah tinggi pula minat investor kepada perusahaan tersebut untuk membeli sahamnya. Tingginya rasio ini menunjukkan bahwa pasar mengakui adanya peluang yang dimiliki perusahaan tersebut (Ismanto and Zulfiara 2020). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan harga pasar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Pengembangan Hipotesis

Bank syariah didalam operasionalnya harus mempertimbangkan maqashid syariah dalam kegiatan usahanya, terutama perlindungan dan peningkatan kualitas aset, semua barang dan jasa yang memiliki nilai ekonomi. Maqashid syariah menunjukkan bank syariah yang beroperasi harus memiliki tanggung jawab sosial karena bank syariah memiliki kewajiban untuk menciptakan kemaslahatan sosial. SMI mendidik individu (*tahfidz al fard*), menciptakan keadilan (*iqamah al ald*), dan menciptakan kemaslahatan (*jabl al maslahah*). Masing-masing dimensi maqashid syariah tersebut memiliki elemen dan indikator yang dapat dijadikan ukuran penilaian kinerja perbankan syariah sesuai dengan tujuannya yaitu menciptakan kesejahteraan bagi umat. Penelitian yang dilakukan Rahma and



Arifin (2022) menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kinerja maqashid syariah, maka hipotesis yang diajukan, H_1 : ROA berpengaruh positif terhadap SMI.

CAR merupakan gambaran dari kemampuan bank dalam menahan guncangan masalah kerugian terhadap kecukupan modal (Javaid dan alalawi 2018). Semakin tinggi rasio, maka semakin stabil bank tersebut. CAR adalah modal yang merupakan salah satu hal penting dalam rangka mengembangkan usaha dan menopang kerugian yang mungkin akan timbul dari penanaman dalam aktiva produktif yang mengandung resiko serta untuk membiayai penanaman dalam aktiva lainnya. Al-Quran surah Ar-Rum ayat 39 yang artinya: “...dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhoan allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)”. Allah SWT akan melipatgandakan suatu kebaikan, tidak terkecuali sub pokok dari SMI yang semata menebar keadilan dan kesejahteraan. Penelitian yang dilakukan oleh Prilevi, Muhammad, and Arifin (2020) mengemukakan bahwa bahwa CAR memiliki pengaruh positif pada maqashid syariah. Maka hipotesis yang diajukan, H_2 : CAR berpengaruh positif terhadap SMI.

Biaya operasional dalam hal ini adalah biaya-biaya yang telah dikeluarkan oleh BUS dalam kegiatan operasinya, baik diluar maupun didalam bank. Adanya pengeluaran biaya dari bank syariah maka otomatis bank melakukan aktivitas kinerja yang nantinya akan menghasilkan suatu laba atau nilai dengan prinsip-prinsip syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018) menunjukan bahwa biaya operasional berpengaruh terhadap SMI. Maka hipotesis yang diajukan, H_3 : BOPO berpengaruh positif terhadap SMI.

Tujuan utama jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi kesejahteraan para shareholder (Wahyuni, Hidayat, and Sinta 2023). Nilai perusahaan sendiri memberikan peranan penting bagi para pemegang saham untuk terus berinvestasi, mengingat nilai pasar yang di gambarkan di pasar bursa merupakan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri. Performa perusahaan merupakan gambaran level yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut dalam mewujudkan tujuannya. Performa perusahaan yang baik merefleksikan nilai perusahaan yang bagus sehingga para investor tertarik untuk melakukan investasi (Efendi and Wibowo 2017). Penilaian performa perbankan umum syariah tidak hanya dinilai dari segi finansial saja, tetapi juga perlu dengan pendekatan non finansial yang mengarah pada prinsip-prinsip Islam, oleh karena SMI menjadi salah satu alat ukur performa keuangan syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat and Usman (2021) yang menyatakan bahwa SMI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan, H_4 : SMI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

ROA digunakan untuk mengukur kinerja kemampuan suatu bank dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang telah diperoleh dari operasionalnya perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan dari operasional tersebut. Penelitian Neliana and Destiana (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan meraih keuntungan maka nilai perusahaan akan naik. Penelitian yang dilakukan oleh Halimah and Komariah (2017);

Sulistiyo and Yuliana (2019) menemukan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan, H_5 : *ROA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

CAR merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa jauh aktiva bank yang mengandung resiko kredit, surat berharga, tagihan pada bank lain ikut dibiayai oleh dana modal dari bank sendiri, disamping memperoleh dana dari sumber dari luar, seperti dana dari masyarakat, pinjaman, hutang lain-lain. Nilai *CAR* yang tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki modal yang cukup untuk mengatasi resiko yang ada dan memenuhi syarat regulasi (Revita 2018). Hal ini meningkat kepercayaan investor dan kreditor terhadap perbankan syariah, sehingga dapat memengaruhi harga dan nilai perusahaan secara positif. Jika *CAR* rendah, maka hal ini dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Neliana and Destiana (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Murni and Sabijono (2018); Sulistiyo and Yuliana (2019) menyatakan *CAR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan, H_6 : *CAR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

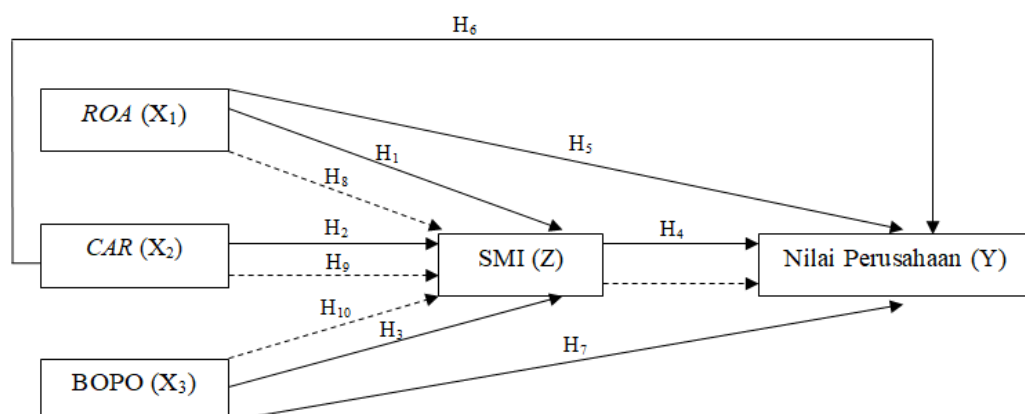
BOPO merupakan perbandingan antara biaya operasional dan pendapatan operasional dalam mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam mengatur operasinya. Efisiensi dalam pengolahan usaha di lembaga perbankan merupakan hal yang sangat penting. Keberhasilan manajemen salah satunya diukur dengan kemampuan manajemen dalam mengolah biaya operasionalnya terhadap pendapatan operasional (Syakhrun, Anwar, and Amin 2019). Nilai *BOPO* yang ideal menurut BI adalah tidak lebih dari 90%, sedangkan nilai *BOPO* yang sehat berkisaran 50%-75%. Semakin kecil nilai *BOPO* menunjukkan semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan oleh lembaga perbankan. *BOPO* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja suatu lembaga perbankan. Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Haznun and Akbar (2022); Handayani (2023) menunjukkan hasil bahwa *BOPO* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan, H_7 : *BOPO* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Syariah maqashid indeks merupakan kerangka evaluasi kinerja perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip syariah dan tujuan-tujuan Islam. Dalam konteks ini, *ROA* dapat menjadi salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *ROA* mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi *ROA*, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Namun, dalam konteks syariah maqashid indeks, *ROA* perlu dinilai dengan memperhatikan prinsip-prinsip syariah. Syariah maqashid indeks akan mempertimbangkan faktor-faktor seperti kepatuhan terhadap hukum Islam, pengolahan resiko yang sesuai dengan prinsip Islam, tanggung jawab sosial, dan dampak sosial. Penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyo and Yuliana (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh *islamic social responsibility*. Kemudian penelitian Hidayat and Usman (2021) yang menyatakan bahwa *SMI* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hubungan antara *ROA* dan nilai perusahaan melalui *SMI* akan bergantung pada bagaimana *ROA* dilihat

dalam konteks nilai-nilai Islam. Maka hipotesis yang diajukan, H_8 : SMI mampu memediasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Capital Adequency Ratio merupakan salah satu alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi persyaratan modal minimum yang ditetapkan oleh otoritas perbankan atau lembaga pengawas. CAR secara umum digunakan untuk menilai kesehatan keuangan dan tingkat resiko perusahaan. Dalam ruang lingkup syariah maqashid indeks, CAR dapat menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip Islam. CAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup untuk menghadapi resiko dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan. SMI, sebagai kerangka evaluasi yang mempertimbangkan akidah Islam dapat bertindak sebagai mediator dalam hubungan antara CAR dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh penelitian Murni and Sabijono (2018); Sulistiyo and Yuliana (2019) menyatakan CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Hidayat and Usman (2021) yang menyatakan bahwa SMI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, melalui SMI, hubungan CAR dan nilai perusahaan dapat dimediasi dengan mempertimbangkan aspek-aspek yang relevan dengan prinsip Islam. Maka hipotesis yang diajukan, H_9 : SMI mampu memediasi pengaruh CAR terhadap nilai perusahaan.

Biaya operasional pendapatan operasional (BOPO) merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi pengeluaran biaya-biaya operasional perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan dalam mengelola biaya operasionalnya. Dalam konsep SMI, BOPO menjadi faktor yang wajib dipertimbangkan dalam penilaian kinerja perusahaan dengan prinsip Islam. Efisiensi operasional yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan sumber daya dengan baik, mengendalikan biaya, dan mengoptimalkan pendapatan. Penelitian Haznun and Akbar (2022) menemukan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018) menyatakan bahwa biaya operasional berpengaruh terhadap SMI. Maka hipotesis yang diajukan, H_{10} : SMI mampu memediasi pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan kajian yang menggunakan pendekatan kuantitatif berupa laporan historis rasio-rasio keuangan masing-masing BUS Indonesia. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan BUS yang terdaftar di OJK. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder historis, yaitu data yang tidak langsung di dapat dari perusahaan, tapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasi oleh pihak lain yaitu OJK selama periode 2017-2021. Teknik sampel, menggunakan *purposive sampling* dengan kreteria, BUS yang terdaftar di OJK, BUS yang menerbitkan *annual report*, dan BUS yang mempunyai perusahaan sebanding atau di kenal *comparable company analysis* (CCA), sehingga diperoleh 10 BUS, seperti yang terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No.	Keterangan
1.	PT. Bank Panin Syariah
2.	PT. Bank Victoria Syariah
3.	PT. Bank Bukopin Syariah
4.	PT. Bank Syariah Indonesia
5.	PT. Bank Central Asia Syariah
6.	PT. Bank Tabungan Negara Syariah
7.	PT. Bank Jabar Banten Syariah
8.	PT. Bank Mega Syariah
9.	PT. Bank Muamalat Syariah
10.	PT. Bank Aceh Syariah

Sumber: data sekunder (diolah)

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas, variabel mediasi, dan variabel terikat. Adapun yang menjadi variabel bebas yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan *ROA* (X_1), *CAR* (X_2), *BOPO* (X_3). Variabel mediasi yaitu kinerja syariah yang diproksikan dengan *SMI* (Z). Variabel bebas yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV* (Y). Teknik analisis data menggunakan regresi data panel yang terdiri dari 2 model. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis jalur dan data panel dengan bantuan program *Eviews 12*. Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, dilakukan melalui analisis regresi yaitu uji *t* dan uji mediasi. Namun sebelum itu dilakukan pemilihan model regresi data panel dan pengujian asumsi klasik berupa uji normalitas, multikolinieritas, autokolerasi, dan heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data dilihat dari nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan nilai standar deviasi. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah *ROA*, *CAR*, *BOPO*, *SMI*, dan *PBV*. Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran data pada Tabel 2.



Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	ROA	CAR	BOPO	SMI	PBV
Maximum	13,58	45,30	99,75	1,29	7,41
Minimum	0,01	11,51	54,85	0,00	0,004
Mean	2,13	22,44	87,90	0,46	1,12
Std. Deviasi	3,32	7,46	12,81	0,36	1,39

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai rata-rata *PBV* adalah 1,12, secara rata-rata BUS memiliki nilai yang *over value*. Nilai rata-rata *ROA* adalah 2,13, yang artinya bahwa BUS memiliki *ROA* yang baik. Nilai rata-rata *CAR* adalah 22,44, secara rata-rata BUS memiliki kecukupan modal yang memenuhi standar yang ada. Nilai rata-rata *BOPO* adalah 87,90, artinya BUS mengeluarkan dana operasional secara efisien dalam kegiatan bisnisnya. Nilai rata-rata *SMI* adalah 0,46, artinya bahwa BUS belum efisien dalam menjalankan prinsip-prinsip syariah pada kegiatan bisnisnya. Dilihat dari masing-masing nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi semua data terbebas dari outlier, artinya bahwa *PBV*, *ROA*, *CAR*, dan *BOPO* BUS memiliki rata-rata yang memenuhi standar yang telah ditetapkan dan ini menandakan bahwa perbankan syariah dipandang oleh para investor memiliki nilai kapasitas yang lebih baik.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan gabungan antara data dari beberapa objek dan waktu penelitian. Data panel ini memiliki kelebihan yang bersifat *robust* (kuat) terhadap berbagai masalah yakni masalah normalitas dan heteroskedastisitas. Regresi data panel memiliki tiga model yaitu *common effect model (CEM)*, *fixef effect model (FEM)*, dan *random effect model (REM)*. Penentuan model estimasi antara *CEM* ($> 0,05$) dan *FEM* ($< 0,05$), maka digunakan dengan uji Chow. Sedangkan uji Hausman dilakukan untuk menentukan model *FEM* ($< 0,05$) dan *REM* ($> 0,05$). Uji *Lagrange Multiplier (LM)* dilakukan untuk melihat antara model *REM* ($< 0,05$) dan *CEM* ($> 0,05$). Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa yang terpilih dari ketiga pengujian, yakni uji *LM*, dimana di dalam uji *LM* hanya menguji *REM* dan *CEM*, sehingga terpilih *REM* dan digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Model 1		Model 2	
	Nilai	Hasil	Nilai	Hasil
Uji Chow	0,0000 $< 0,05$	<i>FEM</i>	0,0000 $< 0,05$	<i>FEM</i>
Uji Hausman	0,0738 $> 0,05$	<i>REM</i>	0,2578 $> 0,05$	<i>REM</i>
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0,0021 $< 0,05$	<i>REM</i>	0,0020 $< 0,05$	<i>REM</i>
Kesimpulan		<i>REM</i>		<i>REM</i>

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji normalitas terhadap residual dengan menggunakan uji *Jurque-Berra (J-B)*. Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 0,05, dengan dasar pengambilan keputusan adalah melihat

angka probabilitas dari uji statistik *J-B*. Berdasarkan uji *J-B* diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,347575 > 0,05$, maka dapat diasumsikan bahwa data tersebut terdistribusi normal untuk model 1. Sedangkan untuk model 2, diketahui bahwa nilai probabilitas dari uji statistik *J-B* adalah sebesar $0,361003 > 0,05$, maka dapat diasumsikan bahwa data tersebut terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas digunakan untuk melihat gejala multikolinieritas pada nilai kolerasi antar variabel yang terdapat pada matriks kolerasi. Antar variabel dapat dikatakan memiliki kolerasi yang cukup tinggi apabila hasilnya di atas 0,8. Berdasarkan Tabel 4 dapat dikatakan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen pada model 1, karena nilai semua koefisien < 0.8 artinya semua data bebas Multikolinearitas. Pada model 2 semua koefisien juga memiliki nilai lebih kecil dari < 0.8 , artinya data pada penelitian model 2 ini juga terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 4 Hasil Multikolinieritas

Model	Variabel	Nilai
Model 1	ROA $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ SMI	0,33450780
	CAR $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ SMI	0,70416879
	BOPO $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ SMI	-0,0578403
Model 2	SMI $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ PBV	0,050159081
	ROA $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ PBV	0,33450780
	CAR $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ PBV	0,70416879
	BOPO $\leftarrow$ ----- $\rightarrow$ PBV	-0,0578403

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Uji Autokolerasi

Asumsi mengenai indenpendensi terhadap residual (*non-autokolerasi*) dapat diuji dengan menggunakan Durbin-Watson. Nilai statistik Durbin-Watson berkisaran diantara 0 dan 4. Nilai Durbin-Watson yang lebih kecil dari 1 atau lebih dari 3 diindikasi terjadi autokolerasi. Berdasarkan dari hasil pengujian autokolerasi pada model 1, diperoleh nilai $dU\ 1,6729 < DW\ 1,783978 < dL\ 2,5794$, maka tidak terdapat autokolerasi dan asumsi non autokolerasi terpenuhi. Selanjutnya pada model 2 diperoleh nilai $dU\ 1,7214 < DW\ 1,742716 < dL\ 2,6221$, artinya tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini maka dapat dilakukan uji glejser. Berdasarkan Tabel 5 hasil uji glejser diketahui seluruh probabilitas variabel memiliki nilai $> 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa data penelitian untuk model 1 terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Selanjutnya untuk uji heteroskedastisitas model 2, diketahui seluruh probabilitas variabel memiliki nilai $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa data penelitian untuk model 2 ini juga terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5 Hasil Heteroskedastisitas

Model	Variabel	Prob. Chi-Square
Model 1	ROA	0,3525
	CAR	0,0554
	BOPO	0,0593
Model 2	SMI	0,0890
	ROA	0,6723
	CAR	0,4090
	BOPO	0,9472

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel secara simultan. Berdasarkan hasil pengujian model 1, diketahui nilai *prob. (F-statistic)* 0,002881. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($< 0,05$), artinya secara simultan ROA, CAR, dan BOPO berpengaruh signifikan terhadap SMI BUS. Berdasarkan hasil pengujian model 2, diketahui nilai *prob. (F-statistic)* 0,000026. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($< 0,05$), artinya secara simulutan ROA, CAR, BOPO dan SMI berpengaruh signifikan terhadap PBV BUS.

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual. Hasil pengujian regresi data panel model 1 dan model 2 dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6 Hasil Hipotesis

Hipotesis	Koefisien	Probabilitas	Keterangan
H ₁ : ROA → SMI	0,367928	0,0009	Diterima
H ₂ : CAR → SMI	0,411643	0,0012	Diterima
H ₃ : BOPO → SMI	0,363287	0,5064	Ditolak
H ₄ : SMI → PBV	0,378122	0,0051	Diterima
H ₅ : ROA → PBV	0,154451	0,1231	Ditolak
H ₆ : CAR → PBV	1,648678	0,0000	Diterima
H ₇ : BOPO → PBV	0,040659	0,9362	Ditolak
T-Value			
H ₈ : ROA → SMI → PBV		2,26	Diterima
H ₉ : CAR → SMI → PBV		1,98	Diterima
H ₁₀ : BOPO → SMI → PBV		0,65	Ditolak

Berdasarkan Tabel 6, diketahui ROA terhadap SMI memiliki nilai koefisien 0,367928 dengan nilai probabilitas $0,0009 < 0,05$, artinya ROA berpengaruh positif terhadap SMI, H₁ diterima. CAR terhadap SMI memiliki nilai koefisien 0,411643 dengan nilai probabilitas $0,0012 < 0,05$, CAR berpengaruh positif terhadap SMI, sehingga H₂ diterima. BOPO terhadap SMI memiliki nilai koefisien 0,363287 dengan nilai probabilitas $0,5064 > 0,05$, artinya BOPO tidak berpengaruh terhadap SMI, sehingga H₃ ditolak. SMI terhadap PBV memiliki nilai koefisien 0,378122, dengan nilai probabilitas $0,0051 < 0,05$, artinya SMI



berpengaruh positif terhadap *PBV*, sehingga H_4 diterima. *ROA* terhadap *PBV* memiliki nilai koefisien 0,154451, dengan nilai probabilitas $0,1231 < 0,05$, artinya *ROA* tidak berpengaruh terhadap *PBV*, sehingga H_5 ditolak. *CAR* terhadap *PBV* memiliki nilai koefisien 1,648678, dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$, artinya *CAR* berpengaruh positif terhadap *PBV*, sehingga H_6 diterima. *BOPO* terhadap *PBV* memiliki nilai koefisien 0,040659, dengan nilai probabilitas $0,9362 > 0,05$, artinya *BOPO* tidak berpengaruh terhadap *PBV*, sehingga H_7 ditolak.

Pengujian mediasi pada penelitian ini menggunakan nilai *t-value*, namun sebelumnya diketahui nilai *t*-tabel yaitu sebesar 1,98. *ROA* terhadap *PBV* melalui mediasi *SMI* memiliki nilai *t-value* $2,26 > 1,98$, artinya *SMI* mampu memediasi pengaruh *ROA* terhadap *PBV*, sehingga H_8 diterima. *CAR* terhadap *PBV* melalui mediasi *SMI* memiliki nilai *t-value* $1,98 \geq 1,98$, artinya *SMI* mampu memediasi pengaruh *CAR* terhadap *PBV*, sehingga H_9 diterima. *BOPO* terhadap *PBV* melalui mediasi *SMI* memiliki nilai *t-value* $0,65 < 1,98$, sehingga H_{10} ditolak.

Pengaruh *ROA* Terhadap *SMI*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap *SMI*. Hal tersebut terlihat dari data yang didapat bahwa rata-rata *ROA* 1,802 atau 180%, artinya bahwa *BUS* memiliki rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang baik maka, *BUS* mampu mendanai dan menjalankan kegiatan *SMI*. Ketika bank syariah menjalankan tujuan pendidikan individu untuk menambah kemampuan dan pengetahuan dengan memberikan pelatihan, penelitian, penyebaran informasi kepada sumber daya insani yang bergerak didalamnya, maka hal tersebut akan meningkatkan kapasitas dan kompetensi *SDM* untuk memberikan kontribusi dalam memperoleh keuntungan perusahaan dengan tidak mengabaikan aspek Islam. Ketika bank syariah mampu memberikan layanan yang baik dan transparan, artinya bank syariah mampu mendayagunakan asetnya dengan baik untuk memperoleh keuntungan dan menegakan tujuan keadilan dan kemaslahatan sesuai dengan konsep *SMI*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahma and Arifin (2022) yang menemukan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap kinerja maqashid syariah.

Pengaruh *CAR* Terhadap *SMI*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *CAR* berpengaruh positif terhadap *SMI*. *CAR* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecukupan modal suatu bank atau lembaga keuangan untuk menahan risiko-risiko yang terkait dengan kegiatan operasionalnya. Berdasarkan data yang diperoleh *CAR* memiliki rata-rata 38%, artinya bahwa perbankan syariah memiliki modal yang cukup menjalankan kegiatan yang diperlukan untuk bisa meningkatkan *SMI* menjadi yang lebih optimal. *SMI* merupakan prinsip-prinsip Islam yang mencakup tujuan dan prinsip etika yang harus dipatuhi oleh perusahaan atau investasi yang mengikuti prinsip-prinsip Islam. *CAR* yang memadai dapat memberikan kepercayaan dan keyakinan kepada pemegang saham, nasabah, dan masyarakat bahwa bank atau lembaga keuangan tersebut memiliki landasan keuangan yang kuat dan mampu memenuhi kewajiban mereka secara etis dan syariah. Dengan demikian, *CAR* yang memadai berpengaruh positif pada *SMI* dengan memberikan jaminan bahwa bank atau lembaga keuangan tersebut beroperasi dengan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah, menjaga keadilan, dan melindungi

kepentingan semua pihak yang terlibat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prilevi, Muhammad, and Arifin (2020) yang menemukan bahwa bahwa CAR memiliki pengaruh positif pada maqashid syariah. Kemudian juga sejalan dengan penelitian Jannati, Rozali, and Cakhyanu (2022) yang menyatakan bahwa kecukupan modal berpengaruh terhadap SMI. Akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian Andriyani and Indriyani (2021) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja berdasarkan SMI.

Pengaruh BOPO Terhadap SMI

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial BOPO tidak berpengaruh terhadap SMI. BOPO merupakan rasio keuangan untuk mengukur persentase biaya operasional suatu perusahaan terhadap pendapatan operasionalnya. Berdasarkan data yang diperoleh peneliti rata-rata BOPO perbankan syariah 96%, artinya bahwa biaya operasional yang dikeluarkan perbankan syariah relatif tinggi, sehingga perbankan syariah belum efisien dalam menjalankan kegiatan SMI. Jika BOPO yang tinggi menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menjadi tidak sehat, hal ini dapat merugikan para pemegang saham dan stakeholders lainnya. Prinsip-prinsip syariah mendorong perusahaan untuk menjaga keseimbangan yang baik antara pendapatan dan biaya operasional, serta memastikan penggunaan sumber daya yang efisien dan berkelanjutan. Dalam konteks syariah maqashid indeks, BOPO yang tinggi dapat menjadi indikator kurangnya kepatuhan perusahaan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan biaya operasionalnya. Oleh karena itu, BOPO yang rendah atau optimal lebih sesuai dengan perspektif syariah maqashid indeks yang mendorong efisiensi, transparansi, keadilan, dan keberlanjutan dalam bisnis. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas, Samino, and Fauzi (2020) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh negatif terhadap Financial Sustainability pada BUS di Indonesia dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018) yang menyatakan BOPO berpengaruh positif terhadap SMI.

Pengaruh SMI Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SMI secara parsial berpengaruh positif terhadap PBV. Berdasarkan data yang diperoleh rata-rata dari ketiga tujuan SMI yaitu 40,75 %. Masing-masing tujuan SMI memiliki rata-rata yaitu tujuan pertama (pendidikan) 1,48%, tujuan kedua (keadilan) 18,56%, dan tujuan ketiga (kesejahteraan) 23,41%. Artinya BUS sudah menjalankan prinsip Islam dan menerapkan ketiga tujuan SMI yakni dengan memberikan pendidikan, keadilan, dan kesejahteraan terhadap masyarakat dan karyawannya dalam meningkat citra perbankan syariah. Penggunaan SMI dalam mengukur kinerja perbankan syariah lebih akurat dibandingkan dengan alat ukur sebelumnya, karena penggabungan faktor *financial* dan *non financial* didalam perhitungan rasio sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih besar dalam meningkatkan nilai perusahaan perbankan syariah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat and Usman (2021) yang menyatakan bahwa SMI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Sahara, Hartini, and Jayanti (2020) yang menyatakan bahwa SMI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Pengaruh ROA Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa kecil atau besarnya rasio ROA maka tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif Islam, profitabilitas bukan hanya diukur dengan materi dan angka, melainkan keuntungan yang bersifat *intangible* atau tidak berwujud namun dapat dirasakan manfaatnya seperti membangun tali silaturahmi, saling percaya, jujur, keakraban, dan banyak lagi hal baik lainnya. Walaupun secara umum ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tentu bukan merupakan bahan pertimbangan yang baik bagi para investor, hal ini karena para investor memberikan investasi dana dengan harapan memperoleh bagi hasil yang tinggi. Perolehan bagi hasil yang tinggi sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan, sehingga dalam berinvestasi para investor akan berhati-hati dan mencari-cari faktor yang dapat menciptakan bagi hasil yang lebih tinggi. Oleh karena itu, BUS harus memperhatikan kembali tujuannya, yakni menanamkan akidah Islam, memberikan keadilan, dan kemaslahatan bagi masyarakat luas terutama nasabahnya itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Limesta and Wibowo (2021) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sulistiyo and Yuliana (2019) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CAR Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini menandakan bahwa semakin besar modal yang dimiliki oleh BUS maka akan semakin bagus bank dalam menjalankan operasinya dan berpengaruh terhadap harga saham. Adanya pengaruh positif CAR terhadap PBV, maka dengan modal yang memadai BUS dapat melakukan kegiatan aktivitas bisnisnya dengan baik sesuai dengan amanah yang diberikan para investor ataupun nasabah dengan harapan dapat memberikan bagi hasil yang tinggi terhadap para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Murni and Sabijono (2018); Sari and Priantinah (2018); Sulistiyo and Yuliana (2019) menyatakan CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian Revita (2018) yang menyatakan bahwa secara simultan CAR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Halimah and Komariah (2017); Hidayat and Usman (2021) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh BOPO Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa BOPO tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa naik turunnya presentase BOPO tidak akan berpengaruh terhadap PBV. Namun semakin besar rasio BOPO maka semakin tidak efisien dan tidak sehat BUS tersebut, sehingga apabila semakin besar biaya operasional yang dikeluarkan maka akan berdampak negatif terhadap keberlanjutan BUS. BOPO mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan untuk mengelola biaya. Perusahaan yang efisien secara operasional dan memiliki BOPO yang rendah cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menghadapi tekanan biaya yang tinggi dan BOPO yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Halimah and



Komariah (2017) yang menyatakan bahwa BOPO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Haznun and Akbar (2022) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peran SMI Dalam Memediasi Pengaruh ROA Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SMI mampu memediasi pengaruh ROA terhadap PBV. Syariah maqashid merupakan kerangka kerja yang menekankan prinsip-prinsip Islam dalam mencapai kemaslahatan umum serta tujuan syariah. SMI bisa membantu menilai kinerja perusahaan menggunakan mempertimbangkan aspek kepatuhan syariah serta dampak sosial ekonomi yang sesuai dengan perspektif Islam (Setiyobono, Ahmar, and Darmansyah. 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian Santoso (2022) yang menyatakan bahwa SMI berpengaruh positif terhadap profitabilitas BUS. Jika sebuah perusahaan berhasil mencapai taraf ROA yang tinggi melalui praktik bisnis yang sinkron menggunakan prinsip-prinsip Islam maka ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Marfuah, Ismail, and Salsabilla (2022) yang menyatakan bahwa nilai-nilai Islam memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja BUS terutama untuk menegaskan keadilan. Praktik bisnis yang mencakup transparansi, keadilan, keberlanjutan, serta kepatuhan pada prinsip-prinsip syariah bisa menyampaikan agama pada investor, yang pada gilirannya dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Peran SMI Dalam Memediasi Pengaruh CAR Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SMI mampu memediasi pengaruh CAR terhadap PBV. Artinya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh CAR melalui SMI, yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Dalam konteks SMI, kecukupan modal yang memadai merupakan indikator penting dari keberlanjutan dan kestabilan keuangan perusahaan. Dengan memiliki kecukupan modal yang memenuhi persyaratan syariah, perusahaan dapat memperoleh kepercayaan investor dan masyarakat yang menghargai kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. CAR yang tinggi dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki perlindungan yang memadai terhadap risiko kerugian dan krisis keuangan. Dalam jangka panjang, hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menarik investor baru, mempertahankan investor yang ada, dan mengurangi biaya modal. Namun, penting untuk diingat bahwa pengaruh CAR terhadap nilai perusahaan juga tergantung pada faktor-faktor lain, seperti kinerja operasional, pertumbuhan laba, dan reputasi perusahaan dalam mematuhi prinsip-prinsip syariah secara holistik. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Desta, Subagiyo, and Usdeldi (2022) yang menyatakan bahwa SMI tidak mampu memediasi *shariah compliance* terhadap kinerja keuangan perbankan syariah.

Peran SMI Dalam Memediasi Pengaruh BOPO Terhadap PBV

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SMI tidak mampu memediasi pengaruh BOPO terhadap PBV. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Haznun and Akbar (2022) yang menyatakan bahwa secara umum, BOPO yang rendah dianggap mengindikasikan efisiensi perusahaan. Dalam prinsip syariah maqashid,



BOPO tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui indeks ini. SMI lebih fokus pada aspek kepatuhan syariah, dampak sosial ekonomi, dan prinsip-prinsip keberlanjutan yang diinginkan oleh Islam. Meskipun BOPO dapat memberikan gambaran tentang efisiensi operasional perusahaan, pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan lebih berkaitan dengan aspek keuangan dan kinerja bisnis secara umum, daripada secara khusus melalui SMI. Penting untuk diingat bahwa penilaian nilai perusahaan yang komprehensif melalui SMI juga melibatkan aspek-aspek lain seperti kepatuhan syariah, transparansi, keadilan, dan dampak sosial positif.

KESIMPULAN (CONCLUSIONS)

Berdasarkan hasil temuan penelitian maka dapat disimpulkan bahwa ROA dan CAR secara parsial berpengaruh positif terhadap SMI. BOPO secara parsial tidak berpengaruh terhadap SMI dan nilai perusahaan. CAR dan SMI secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. SMI mampu memediasi pengaruh ROA dan CAR terhadap nilai perusahaan, namun SMI tidak mampu memediasi pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan. Masyarakat yang akan menginvestasikan uangnya pada BUS, maka harus memperhatikan aspek-aspek yang ada pada BUS tersebut. Jangan hanya melihat dari sisi profitabilitas yang akan diperoleh, tetapi juga tujuan syariah dan kepedulian sosial dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perbankan syariah belum ada yang benar-benar berlandaskan pada akidah Islam.

Hasil penelitian ini dapat melengkapi teori yang sudah ada dan dapat dijadikan sebagai referensi bagi perbankan syariah dalam meningkatkan implementasi indikator SMI serta bagi pemerintah dalam merancang model pengukuran kinerja perbankan syariah yang terintegrasi dengan indikator SMI. Penelitian ini memiliki keterbatasan dari segi jangka waktu dan variabel penelitian. Bagi perbankan syariah diharapkan untuk dapat memperhatikan kembali tujuannya atas dasar aspek dan akidah Islam yang ada dalam perusahaan, agar keberlangsungan perusahaan terus terjaga dengan baik, dan supaya para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya kedalam perbankan syariah. Bagi penelitian lanjutan diharapkan dapat menambah variabel-variabel penting lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, agar kedepannya dapat diketahui unsur-unsur apa saja yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara akidah Islam.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Ghazali, Abu Hamid. 1988. *Al-Iqtisad fi al-I'tiqad*. Libanon: Dar al-Kutub al-'Ilmiyyah.
- Andriyani, Melisa, and Fany Indriyani. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Maqashid Syariah Indeks Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis dan Manajemen* 11(2): 224–39. <https://doi.org/10.37932/j.e.v11i2.382>.
- Ayuningtyas, Rosida Dwi, Samino Samino, and M. Agus Fauzi. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Maqashid Syariah Terhadap Financial Sustainability



- Ratio Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Di Jawa Tengah dan Daerah Istimewa Yogyakarta (DIY).” *Universitas Wahid Hasyim*. <https://publikasiilmiah.unwahas.ac.id/index.php/LPPM/article/view/4138>.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2021. *Fundamentals of financial management: Concise Edition*. Cengage Learning.
- Desta, Sri Yulfa, Rokhmat Subagiyo, and Usdeldi Usdeldi. 2022. “Pengaruh Sharia Compliance Terhadap Kinerja Keuangan dengan Mediasi Kinerja Maqashid Syariah pada Perbankan Syariah.” *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 9(1): 25–43. <https://doi.org/10.21274/an.v9i1.5485>.
- Dewi, Ririn Sari. 2018. “Pengaruh Pembiayaan, Simpanan Mudharabah, dan Biaya Operasional Bank Terhadap Syariah Maqashid Indeks Pada Bank Umum Syariah di Indonesia.” *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen dan Jurnal Akuntansi* 3(1): 721–37. <http://dx.doi.org/10.32493/keberlanjutan.v3i1.y2018.p721-739>.
- Revita, Maria Lapriskia Dian Ela. 2018. “Pengaruh GCG, CAR, LDR Terhadap Kinerja Keuangan Serta Harga Saham Perbankan.” *Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis* 2(2): 156–76. <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica/article/view/3111>.
- Efendi, Azzalia Feronicha Wianta, and Seto Sulaksono Adi Wibowo. 2017. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Journal Of Applied Managerial Accounting* 1(2): 157–63. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.503>.
- Febrilyantri, Candra. 2020. “Pengaruh Intellectual Capital, Size dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Tahun 2015-2018”. *OWNER: Riset & Jurnal Akuntansi* 4(1): 267–75. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.226>.
- Handayani, Novaria, Jumirin Asyikin, Sri Ernawati, and Soelistijono Boedi. 2023. “Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan Indonesia.” *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 20(2): 233–42. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA/article/view/13024>.
- Halimah, Sundus Nur, and Euis Komariah. 2017. “Pengaruh ROA, CAR, NPL, LDR, BOPO Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum.” *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis* 5(1): 14–25. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.448>.
- Haznun, Annisa, and Aswin Akbar. 2022. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, BOPO dan Struktur Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah.” *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)* 3(3): 551–60. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i3.1291>.
- Hidayat, Rida Almiravalda, and Usman Usman. 2021. “Indeks Maqashid Syariah dan Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah* 9(2): 108–27. <https://doi.org/10.18860/ed.v9i2.11643>.
- Irawan, Feri, and Eva Muarifah. 2020. “Analisis Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dalam Perspektif Sharia Enterprise Theory.” *Minhaj: Jurnal Ilmu Syariah* 1(2): 149–78. <https://doi.org/10.52431/minhaj.v1i2.309>.
- Ismanto, Juli, and Puradinda Zulfiara. 2020. “Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan.” *PROFITA: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan* 13(1): 1–18. <https://dx.doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.001>.
- Jannati, Jini Nurul, Rozmita Dewi Y. Rozali, and Aneu Cakhyaneu. 2022. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja BPRS Dengan Pendekatan Sharia



- Maqashid Indeks (SMI).” *JAK: Jurnal Akuntansi* 17(1): 1–10. <https://doi.org/10.37058/jak.v17i1.6734>.
- Javaid, Saima, and Suha Alalawi. 2018. “Performance and profitability of islamic banks in Saudi Arabia: An empirical analysis.” *Asian Economic and Financial Review* 8(1): 38–51. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.81.38.51>.
- Junaedi, Achmad Tavip, Djumilah Hadiwijoyo, Eka Afnan Troena, and Iwan Triuwono. 2012. “Analisis Pengaruh Kualitas Pelayanan, Keadilan dan Kepuasan Nasabah terhadap Loyalitas Nasabah Bank Syariah (Studi Pada Nasabah Bank Syariah di Provinsi Riau).” *JAM: Jurnal Aplikasi Manajemen* 10(1): 161–76. <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/409>.
- Kalbarini, Rahmah Yulisa. 2018. “Implementasi Akuntabilitas dalam Shari’ah Enterprise Theory di Lembaga Bisnis Syari’ah (Studi Kasus: Swalayan Pamella Yogyakarta).” *Al-Tijary: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 4(1): 1–12. <https://journal.uinsi.ac.id/index.php/altijary/article/view/1288>.
- Kasmir, Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Khairudin, Khairudin, and Wandita Wandita. 2017. “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) Dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(1): 68–84. <http://dx.doi.org/10.36448/jak.v8i1.826>.
- Limesta, Febry Yani Zamzam, and Dedi Wibowo. 2021. “Pengaruh Return On Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Sebelum Marger (Studi Kasus PT Bank BRI Syariah, Tbk Pada Bulan Januari-November 2020).” *Jurnal Ilmiah M-Progress* 11(2), 156–65. <https://doi.org/10.35968/m-pu.v11i2.697>.
- Marfuah, Marfuah, Pasha Hilman Ismail, and Selfira Salsabilla. 2022. “Determinan Kinerja Bank Umum Syariah yang Diukur dengan Maqashid Syariah Index.” *Telaah Bisnis* 23(1): 21–39. <http://dx.doi.org/10.35917/tb.v23i1.244>.
- Murni, Sri, and Harijanto Sabijono. 2018. “Peran Kinerja Keuangan Dalam Menentukan Nilai Perusahaan”. *JMBI UNSRAT: Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 5(2): 97–107. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v5i2.20806>.
- Neliana, Tri, and Rina Destiana. 2021. “Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening”. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 5 (2), 173–90. <https://doi.org/10.46367/jas.v5i2.430>.
- Prilevi, Ruhry, Rifqi Muhammad, and Johan Arifin. 2020. “Determinan Kinerja Maqashid Syariah Perbankan Syariah Indonesia.” *Jurnal Kajian Akuntansi* 4(1): 78–98. <http://dx.doi.org/10.33603/jka.v4i1.3318>.
- Rahma, Fatkhiya Ainur, and Johan Arifin. 2022. “Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja maqashid syariah.” In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*. <https://journal.uui.ac.id/NCAF/article/view/22103>.
- Ramadhani, Linda Devy, and Taufikur Rahman. 2021. “Peran Biaya Operasional Dan Pendapatan Operasional Dalam Hubungan Pembiayaan Dengan Return On Asset Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia”. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)* 2 (2), 165-82. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.361>.
- Razak, Dzuljastri Abdul, Mustafa Omar Mohammed and Fauziah Md. Taib. 2008. “Consumers’ acceptance on Islamic home financing: empirical evidence on



- Bai Bithaman Ajil (BBA) in Malaysia.*” In: *IIUM International Accounting Conference IV (INTAC IV)*. <http://irep.iium.edu.my/3329/>.
- Rivai, Vithzal, Sofyan Basir, Sarwono Sudarto, and Arifiandy Permata Veithzal. 2013. *Commercial bank management: Manajemen perbankan dari teori ke praktik*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sahara, Puji, Titin Hartini, and Sri Delasmi Jayanti. 2020. “Maqashid Syariah Indeks dan Dewan Komisarin Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Asuransi Syariah.” *I-FINANCE: A Research Journal On Islamic Finance* 6(1): 30–45. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i1.5463>.
- Santoso, Selamat Eko Budi. 2022. “Pengaruh Maqashid Syariah Index Dan Islamic Social Reporting Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia Periode 2016-2019.” *Review of Applied Accounting Research*, 2(1): 118–29. <http://dx.doi.org/10.30595/raar.v2i1.13068>.
- Sari, Putri Yanindha, and Denies Priantinah. 2018. “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.” *NOMINAL: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 7(1): 111–25. <http://dx.doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19364>.
- Setiyobono, Rudi, Nurmala Ahmar, and Darmansyah Darmansyah. 2019. “Pengukuran Kinerja Perbankan Syariah Berbasis Maqashid Syariah Index Bank Syariah di Indonesia : Abdul Majid Najjar Versus Abu Zahrah.” *JRAP: Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan* 6(2): 111–26. <https://doi.org/10.35838/jrap.2019.006.02.21>.
- Sugiono, Arief. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sulistiyo, Fauzi, and Indah Yuliana. 2019. “Pengaruh Profitabilitas dan Kecukupan Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Islamic Social Report (ISR) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Bank Umum Syariah Indonesia Tahun 2014-2018).” *JMK: Jurnal Manajemen dan Keuangan* 8(2): 238–55. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1703>.
- Syakhrun, Muhammad, Anwar Anwar, and Asbi Amin. 2019. “Pengaruh Car, Bopo, Npf Dan Fdr Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia.” *BJRM (Bongaya Journal of Research in Management)* 2(1): 1–10. <https://doi.org/10.37888/bjrm.v2i1.102>.
- Wahyuni, Nella, Nurul Wahida Hidayat, and Sinta Sinta. 2023. “Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Asia Tenggara Dengan Pendekatan Islamicity Performance Index.” *JAR: Jambura Accounting Review* 4(1): 89–103. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i1.67>.

