

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA DAFTAR EFEK SYARIAH  
DI INDONESIA**



**TESIS**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**OLEH:  
ANDRI JUANSYA  
NIM: 22208012014**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2024**

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA DAFTAR EFEK SYARIAH  
DI INDONESIA**



**TESIS**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**ANDRI JUANSYA**

**NIM: 22208012014**

**PEMBIMBING:**

**DR. H. SLAMET HARYONO, SE., M.SI**

**NIP. 197612312000031005**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2024**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1725/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2024

Tugas Akhir dengan judul : DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA DAFTAR EFEK SYARIAH DI INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ANDRI JUANSYA, S.E, AWP  
Nomor Induk Mahasiswa : 22208012014  
Telah diujikan pada : Selasa, 19 November 2024  
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 675674bce4d96

Ketua Sidang

Dr. Slamet Haryono, SE, M.Si., Ak., CA  
SIGNED



Valid ID: 67526db931d6c

Penguji I

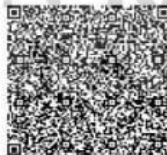
Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.  
SIGNED



Valid ID: 674e9d03a9f24

Penguji II

Dr. Darmawan, SPd.,MAB  
SIGNED



Valid ID: 67569434d8eaf

Yogyakarta, 19-November 2024  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.  
SIGNED

## HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal: Tesis Saudara Andri Juansya

Kepada

**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di-Yogyakarta

*Assalamu`alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Tesis saudara:

Nama : Andri Juansya  
NIM : 22208012014  
Judul Tesis : Determinan Nilai Perusahaan Pada Daftar Efek Syariah Di Indonesia

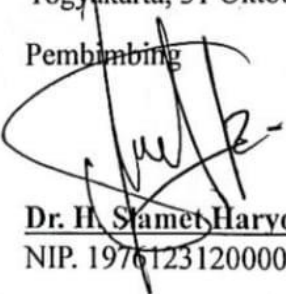
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu`alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 31 Oktober 2024

Pembimbing

  
Dr. H. Slamet Haryono, SE., M.Si  
NIP. 197612312000031005

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Andri Juansya

NIM : 22208012014

Jurusan : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul “Determinan Nilai Perusahaan Pada Daftar Efek Syariah Di Indonesia” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 31 Oktober 2024



(Andri Juansya)



**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga, saya yang bertanda tangan di bahwa ini:

Nama : Andri Juansya  
NIM : 22208012014  
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (non-exclusive royalty free right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Determinan Nilai Perusahaan Pada Daftar Efek Syariah Di Indonesia”**


Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengolah, dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 31 Oktober 2024



  
(Andri Juansya)

HALAMAN MOTTO

***"Langkah Kecil Hari Ini Adalah Fondasi***

***Kesuksesan Besar Di Masa Depan"***

***"Jika Kamu Bisa Membayangkannya, Kamu Harus***

***Bisa Mencapainya"***



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur atas terselesaikan karya tesis ini, sehingga penulis persembahkan kepada:

1. Allah SWT yang selalu senantiasa memberi kasih sayang kepada penulis, melalui rezeki kesehatan, dan kemampuan berfikir dan memberikan rezeki berupa semangat yang tiada henti untuk menyelesaikan tesis ini tepat waktu. Terima kasih kepada Tuhanku, Allah SWT yang senantiasa memberikan kebahagiaan setiap waktu. Alhamdulillah.
2. Tak kalah penting, saya ingin berterima kasih kepada diri sendiri, karena telah berusaha keras dan berjuang serta optimis dan selalu percaya diri dapat menyelesaikan studi ini tepat waktu.
3. Teristimewa, kedua orang tua, penulis ucapkan terima kasih sebesar- besarnya untuk Bapak Matab dan Ibu Saumi yang tak henti-hentinya memberi semangat, doa dan support dalam hal apapun, sehingga hal itu menjadi energi tersendiri bagi penulis untuk menyelesaikan karya tesis dengan cepat.
4. Kakak tersayang, Rizal, Suryanti, Marisa Astuti yang selalu mensupport serta menghibur penulis. semoga karya Tesis ini menjadi motivasi untuk kalian dalam berproses.
5. Teman-teman seperjuangan saya, yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Terima kasih sudah senang dan sering berbagi semangat dan energi positif terhadap peneliti sehingga peneliti juga ikut semangat dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Micha Septra dan Irma Ramadani, sebagai adik yang memberi semangat bagi peneliti dalam mengerjakan tesis.
7. Anggita Renata Sari, Pribadi yang selalu menemani peneliti selama berproses.



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dā	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka

ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta‘addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>‘iddah</i>

### C. *Tā’ marbūṭah*

Semua *tā’ marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyyā’</i>

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—`—	<i>Faṭḥah</i>	ditulis	A
—, —	<i>Kasrah</i>	ditulis	i
—’ —	<i>Ḍammah</i>	ditulis	u

فعل	<i>Fatḥah</i>	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذكر	<i>Kasrah</i>	ditulis	<i>żukira</i>
يذهب	<i>Ḍammah</i>	ditulis	<i>yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif جاهلية	ditulis	<i>Ā</i>
	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fatḥah + yā' mati تنسى	ditulis	<i>ā</i>
	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فروض	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بينكم	Ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fatḥah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
دَت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنَنْشُكْرَكُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut.

السماء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisnya

ذو الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

*Alhamdulillah rabbil'alamin.* Segala puji syukur penulis haturkan kepada Allah Swt yang telah memberikan rahmat dan ridho serta kemudahan bagi penulis untuk menyelesaikan karya tulis berupa Tesis ini. Shalawat beserta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada baginda Nabi Muhammad saw, keluarganya, sahabatnya serta seluruh pengikutnya hingga akhir zaman. *Aamiin yaa rabbal'alamin.* Tesis ini berjudul **“Determinan Nilai Perusahaan Pada Daftar Efek Syariah Di Indonesia”** Tesis ini merupakan karya ilmiah yang di hasilkan melalui penelitian sendiri oleh penulis. Secara teoritis, tesis ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama di bidang Ekonomi Syariah. Secara teknis sesuai prosedural lembaga, tesis ini diajukan kepada program Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga untuk memenuhi salah syarat memperoleh gelar Magister Ekonomi (M.E).

Penulis sadar keberhasilan penulis dalam menyelesaikan tesis ini karena dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih yang paling mendalam kepada :

1. Prof. H. Noorhaidi Hasan, M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. H. Slamet Haryono, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing tesis yang telah membimbing, mengarahkan dan memberi masukan demi terwujudnya penelitian ini.
5. Para Dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah dan seluruh pegawai



serta staf tata usaha Program Studi Fakultas Ekonomi Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

6. Almamater tercinta, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



## DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS .....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN .....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
ABSTRAK .....	xix
ABSTRACT .....	xx
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	11
C. Tujuan Penelitian .....	12
D. Manfaat Penelitian .....	13
E. Sistematika Penulisan .....	14
 <b>BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>16</b>
A. Landasan Teori.....	16
1. Modigliani–Miller <i>Theory</i> .....	16
2. <i>Stakeholder Theory</i> .....	17
3. Teori legitimasi.....	19
4. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	20
5. Nilai Perusahaan .....	21
6. Kepemilikan Asing.....	21
7. Struktur Modal .....	22
8. Kebijakan Dividen.....	23
9. Likuiditas.....	23
10. Kinerja Lingkungan.....	25
11. <i>Tax Avoidance</i> .....	26
B. Kajian Pustaka.....	27
C. Pengembangan Hipotesis .....	34
1. Hubungan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2. Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
3. Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	37
4. Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....	38
5. Hubungan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan.....	38
6. Hubungan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	39
D. Kerangka Pemikiran.....	40

<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>41</b>
A. Jenis Penelitian.....	41
B. Sumber dan Jenis Data .....	41
C. Populasi dan Sampel .....	42
D. Definisi Operasional Variabel.....	45
1. Variabel dependen .....	45
2. Variabel independen .....	46
3. Variabel Kontrol.....	50
E. Teknik Analisis Data.....	50
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	50
2. Analisis Regresi Data Panel .....	51
3. Uji Asumsi Klasik .....	55
4. Uji Hipotesis.....	57
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>59</b>
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	59
B. Analisis Statistik Deskriptif .....	70
C. Penentuan Model Regresi Data Panel .....	74
D. Uji Asumsi Klasik .....	76
E. Uji Hipotesis .....	79
F. Pembahasan Hasil Penelitian .....	81
1. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan .....	82
2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	83
3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	85
4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan .....	87
5. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan .....	88
6. Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	89
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>91</b>
A. Kesimpulan .....	91
B. Implikasi.....	93
C. Keterbatasan.....	94
D. Saran.....	95
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>96</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel .....	42
Tabel 3. 2 Sampel penelitian .....	43
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif .....	70
Tabel 4. 2 Hasil Pemilihan Model .....	74
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolineritas .....	77
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	78
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi .....	78
Tabel 4. 6 Hasil Uji t Statistik .....	79
Tabel 4. 7 Hasil Uji F .....	80
Tabel 4. 8 Hasil Uji R Square .....	81
Tabel 4. 9 Rangkaian Hasil Uji Hipotesis .....	82



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Daftar Efek Syariah .....	2
Gambar 1. 2 Harga Saham dari tahun 2018-2023.....	4





## ABSTRAK

Penelitian ini memberikan gambaran pentingnya nilai perusahaan bagi investor dan perusahaan itu sendiri. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan dianggap sebagai sinyal positif terhadap kinerja perusahaan, yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Di sisi lain, peningkatan nilai perusahaan juga mencerminkan kemajuan perusahaan dalam mencapai tujuan meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingannya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada daftar efek syariah di Indonesia selama periode 2018-2023. Dengan menggunakan data panel dari 69 perusahaan dan total 414 observasi, analisis dilakukan melalui model *Fixed Effect Model* (FEM) dengan bantuan perangkat EViews 12. Hasilnya penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan *tax avoidance* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan asing, kebijakan dividen, dan kinerja lingkungan memberikan dampak negatif. Berdasarkan temuan ini, perusahaan dapat meningkatkan nilainya di masa mendatang dengan mengelola struktur modal, memperkuat likuiditas, dan memaksimalkan praktik *tax avoidance* sebagai bagian dari strategi operasional. Diharapkan hal ini akan memberikan manfaat positif bagi masa depan perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Kepemilikan Asing, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Kinerja Lingkungan, *Tax Avoidance*, Daftar Efek Syariah.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **ABSTRACT**

*This study highlights the importance of firm value for both investors and the company itself. For investors, an increase in firm value is considered a positive signal of the company's performance, influencing their investment decisions. On the other hand, an increase in firm value also reflects the company's progress in achieving its goal of enhancing the welfare of its stakeholders. This research aims to examine and analyze the factors that influence firm value in the Sharia stock index in Indonesia during the period of 2018-2023. Using panel data from 69 companies and a total of 414 observations, the analysis was conducted using the Fixed Effect Model (FEM) with the aid of EViews 12 software. The results show that capital structure, liquidity, and tax avoidance have a positive impact on firm value, while foreign ownership, dividend policy, and environmental performance have a negative impact. Based on these findings, companies can increase their future value by managing capital structure, strengthening liquidity, and optimizing tax avoidance practices as part of their operational strategies. It is expected that this will bring positive outcomes for the company's future.*

*Keywords: Firm Value, Foreign Ownership, Capital Structure, Dividend Policy, Liquidity, Environmental Performance, Tax Avoidance, Sharia Stock Index*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Secara global, pasar modal telah mengalami pertumbuhan yang signifikan seiring dengan meningkatnya kompleksitas ekonomi dan diversifikasi instrumen keuangan (Didier *et al.*, 2021). Menurut laporan *Global Financial Development Report* oleh Bank Dunia, kapitalisasi pasar saham global mencapai lebih dari USD 100 triliun pada tahun 2023, menunjukkan peningkatan yang pesat dibandingkan dekade sebelumnya. Pertumbuhan ini tidak hanya didorong oleh pasar konvensional, tetapi juga oleh perkembangan pasar modal syariah yang menunjukkan pertumbuhan yang stabil dan menarik minat investor internasional (Bacha & Mirakhor, 2019).

Pasar modal syariah, yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam, telah menjadi alternatif investasi yang menarik bagi investor yang mencari instrumen keuangan yang etis dan berkelanjutan (Delle Foglie & Panetta, 2020). Indonesia, sebagai salah satu pusat pasar modal syariah terbesar di dunia, menunjukkan komitmennya terhadap pengembangan industri keuangan syariah dengan adanya fatwa dan regulasi yang dikeluarkan oleh DSN-MUI. Sejak November 2007, otoritas pengawas pasar modal dan keuangan telah memperkenalkan Daftar Efek Syariah (DES), yang menjadi acuan utama bagi masyarakat dalam mengenali saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. DES

memudahkan investor dalam mencari saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, sekaligus memperkuat posisi Indonesia dalam menyediakan peluang investasi berbasis Syariah (Dika *et al.*, 2024).

Berikut ini adalah gambar yang menunjukkan perkembangan jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) dari tahun ke tahun, yang menggambarkan peningkatan signifikan seiring dengan meningkatnya minat dan kesadaran investor terhadap investasi berbasis syariah.



**Gambar 1. 1Perkembangan Daftar Efek Syariah**

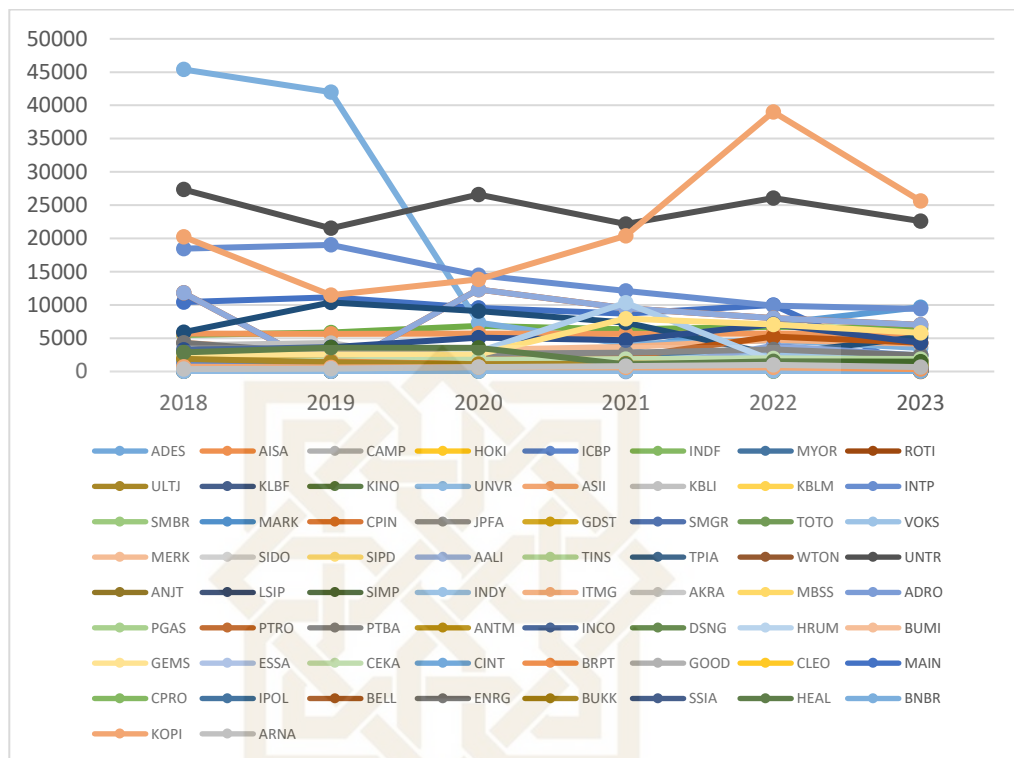
Sumber: OJK. Data diolah 2024

Gambar 1.1 menggambarkan pertumbuhan jumlah perusahaan daftar efek syariah dari tahun 2018 hingga 2023. Terlihat tren peningkatan yang signifikan, terutama pada tahun 2022 dan 2023, dengan pertumbuhan yang lebih pesat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Ini mengindikasikan adanya faktor-faktor tertentu yang mendorong bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar dalam DES selama periode tersebut. Fluktuasi pertumbuhan dari tahun ke tahun menunjukkan dinamika yang menarik dalam perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Peningkatan jumlah dan nilai kapitalisasi saham syariah di DES menunjukkan daya tarik yang semakin besar bagi investor, baik domestik maupun asing. Selain perkembangan perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES), pergerakan harga saham juga memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor untuk berinvestasi. Harga saham yang stabil atau meningkat biasanya mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga menarik minat investor yang ingin mendapatkan keuntungan jangka panjang. Ketertarikan investor untuk berinvestasi akan menambah permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal, yang pada gilirannya berpotensi meningkatkan harga saham lebih lanjut. Proses ini pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan, karena semakin banyak investor yang berinvestasi, semakin besar pula kapitalisasi pasar perusahaan. Kapitalisasi pasar yang tinggi tidak hanya memperkuat posisi perusahaan di pasar modal tetapi juga mencerminkan persepsi positif masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Dengan demikian, harga saham berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus menjadi indikator utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Berikut adalah gambar yang menunjukkan fluktuasi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) di Indonesia.





**Gambar 1. 2 Harga Saham tahun 2018-2023**

Sumber: *annual report* (Data diolah 2024)

Gambar 1.2 diatas menggambarkan harga saham perusahaan dari tahun 2018 hingga tahun 2023. Secara umum, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan memiliki harga saham yang relatif stabil di sepanjang periode, dengan fluktuasi kecil pada kisaran harga yang tidak terlalu tinggi. Namun, ada beberapa perusahaan yang mengalami fluktuasi besar yang mencerminkan kenaikan atau penurunan tajam pada periode tertentu, khususnya di sekitar tahun 2020 hingga 2022. Selain itu, ada juga perusahaan yang memiliki harga saham tinggi di awal periode, tetapi mengalami penurunan di tahun-tahun berikutnya.

Dalam konteks ini, nilai perusahaan menjadi indikator kunci yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan

perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep krusial dalam analisis keuangan yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan (Ismiyatun *et al.*, 2021).

Secara umum, nilai perusahaan diukur menggunakan kapitalisasi pasar, yaitu hasil perkalian antara harga saham dan jumlah saham yang beredar (Bagiana & Agustina, 2021). Namun, nilai perusahaan juga merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai sebuah perusahaan. Penilaian yang lebih tinggi dari investor dapat mempengaruhi permintaan saham perusahaan tersebut. Selain kapitalisasi pasar, nilai perusahaan dapat dievaluasi melalui berbagai pendekatan, salah satunya adalah rasio *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan perbandingan antara harga saham perusahaan dan nilai bukunya yang sebenarnya (Brigham & Houston, 2016).

Investor menggunakan rasio PBV untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan tergolong mahal atau murah. PBV yang rendah, terutama di bawah satu, bisa menunjukkan bahwa saham tersebut mungkin *undervalued*, yakni diperdagangkan di bawah nilai aset perusahaan (Surjanto & Sugiharto, 2021). Dalam konteks DES, nilai perusahaan memiliki dimensi tambahan. DES mencakup perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, seperti larangan transaksi berbasis *riba*, *gharar*, dan *maisir* (Fadilla, 2018). Perusahaan yang terdaftar di DES memiliki karakteristik unik, di mana perusahaan-perusahaan tersebut wajib mematuhi prinsip-prinsip syariah dalam operasional dan struktur keuangannya. Nilai perusahaan dalam DES tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor keuangan tradisional seperti laba dan arus kas, tetapi juga oleh

sejauh mana perusahaan mematuhi prinsip-prinsip syariah dan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan (Hidayati *et al.*, 2023).

Oleh karena itu, penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal syariah menjadi sangat relevan. Beberapa faktor penting yang diyakini mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan asing, struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, kinerja lingkungan, dan *tax avoidance* (Van Khanh *et al.*, 2020; Ahmed & Iwasaki, 2021; Nebie & Cheng, 2023).

Fenomena kepemilikan asing dalam perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia, termasuk dalam DES, telah mengalami peningkatan. Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah investor asing yang memiliki saham di perusahaan syariah terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir (OJK., 2023). Kepemilikan asing merujuk pada proporsi saham atau ekuitas suatu perusahaan yang dimiliki oleh investor atau entitas dari luar negeri (Hermiyetti & Katlanis, 2017). Kepemilikan asing diyakini mampu meningkatkan tata kelola perusahaan dan memperbaiki efisiensi operasional, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Mandalika *et al.*, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani & Andayani, (2024) pemegang saham asing yang mempertahankan kepemilikan sahamnya secara stabil dan untuk jangka panjang memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Ahmed & Iwasaki, (2021) secara signifikan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Namun, berbeda

dengan penelitian Lestari & Mulyasari, (2020) Kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian Attarit, (2023) bahwa di Thailand, tidak ada hubungan antara nilai perusahaan dan kepemilikan asing. Perusahaan asing di luar negeri mungkin tidak mampu menilai kinerja manajemen. Perusahaan-perusahaan ini biasanya menunjuk manajer profesional tanpa keterkaitan kepentingan dengan nilai perusahaan untuk menjalankan manajemen.

Struktur modal, yang mencerminkan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan, juga menjadi salah satu faktor utama yang menentukan nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Struktur modal adalah konsep yang menyatakan bahwa proporsi modal sendiri dan hutang jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, serta harga saham perusahaan di pasar (Putri & Willim, 2023). Perusahaan yang memiliki struktur modal yang sehat dan sesuai dengan prinsip syariah cenderung mendapatkan penilaian lebih baik dari pasar (Wahyulaili *et al.*, 2018). Fenomena terbaru menunjukkan bahwa perusahaan syariah di Indonesia cenderung lebih mengutamakan pembiayaan berbasis ekuitas dibandingkan dengan utang untuk menjaga kepatuhan terhadap Syariah (Wu & Indraswari, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma, (2019), Dewi dan Sudiarta, (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga menjadi variabel penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, terutama bagi investor yang mengharapkan distribusi

keuntungan secara berkala (Syofyan *et al.*, 2020). Kebijakan Dividen merupakan suatu keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Yuniastri *et al.*, 2021). Di pasar modal syariah, kebijakan dividen harus memperhatikan batasan-batasan tertentu terkait dengan distribusi keuntungan yang bersumber dari kegiatan yang halal. Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan syariah di Indonesia cenderung lebih konservatif dalam menentukan kebijakan dividen mereka, dengan tujuan untuk menjaga likuiditas dan memastikan kelangsungan operasional perusahaan di masa depan (Fauziah, 2017). Dalam penelitian Dharmawan & Riza, (2019) *signalling theory* mendukung gagasan bahwa ketika sebuah perusahaan membayar dividen tinggi, ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Likuiditas perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, merupakan indikator lain yang sering dihubungkan dengan nilai perusahaan (Nugroho & Arifin, 2022). Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Utama *et al.*, 2021). Di pasar modal syariah, likuiditas menjadi salah satu perhatian utama karena perusahaan yang likuid dianggap lebih stabil dan mampu menghadapi ketidakpastian



ekonomi (Sukamulja, 2024). Fenomena terbaru menunjukkan bahwa perusahaan syariah yang memiliki likuiditas tinggi cenderung mendapatkan apresiasi lebih dari investor, terutama dalam kondisi ekonomi yang penuh ketidakpastian seperti saat pandemi COVID-19. Selain itu, kinerja lingkungan menjadi faktor yang semakin relevan dalam penilaian nilai perusahaan (Sriekaningsih, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Iman *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh Positif Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Di era *modern* ini, perusahaan tidak hanya diukur dari kinerja finansial, tetapi juga dari tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka. Kinerja lingkungan menjadi semakin penting karena banyak investor, terutama di pasar modal syariah, mengharapkan perusahaan untuk berkontribusi terhadap keberlanjutan dan menjaga kelestarian alam (Mahendra *et al.*, 2024). Kinerja lingkungan adalah ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya, yang mencakup upaya untuk mengurangi polusi, menggunakan sumber daya secara efisien, dan mematuhi regulasi lingkungan (Sudimas *et al.*, 2023). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung lebih disukai oleh investor karena dianggap lebih bertanggung jawab secara sosial dan memiliki risiko reputasi yang lebih rendah (Herman & Saleh, 2018). Fenomena terkini menunjukkan bahwa perusahaan yang berkomitmen pada program tanggung jawab sosial dan lingkungan mendapat perhatian lebih di kalangan investor, seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap isu-isu keberlanjutan global (Bahtiar *et al.*,

2023). Penelitian yang mendukung kinerja lingkungan Wahidahwati dan Ardini, (2023), serta Lestari dan Restuningdiah, (2021) namun berbeda dengan penelitian Soedjatmiko *et al.*, (2021) yang menyatakan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Banyak peneliti telah meneliti pengaruh *tax avoidance* nilai perusahaan, namun hasilnya bervariasi. Beberapa studi menemukan bahwa investor memandang praktik penghindaran pajak secara positif. Penelitian-penelitian ini didasarkan pada pandangan tradisional bahwa penghindaran pajak mengurangi transfer kekayaan dari pemegang saham ke pemerintah. Bagi investor, hal ini menguntungkan karena mengurangi beban pajak yang ditanggung perusahaan (Khaoula & Moez, 2019).

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan, sehingga perusahaan memiliki laba bersih yang lebih besar. Dengan penghematan pajak yang signifikan, perusahaan memiliki lebih banyak dana yang dapat dialokasikan untuk investasi, pengembangan bisnis, atau pembagian dividen kepada pemegang saham, yang semuanya dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Shubita, 2024).

Hal ini dapat terjadi baik karena penghematan pajak yang dihasilkan maupun sinyal positif yang diberikan mengenai kualitas manajemen perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan Tang, (2019), dan Drake *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa penghindaran pajak berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian lain menemukan bahwa penghindaran

pajak memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, mendukung pandangan bahwa strategi penghindaran pajak dapat menimbulkan biaya, seperti waktu, tenaga, dan sumber daya yang digunakan untuk perencanaan pajak, serta risiko sanksi dari otoritas pajak. Biaya penghindaran pajak mencakup biaya implementasi, kerusakan reputasi, dan potensi denda atau penyesuaian lainnya (Nafti *et al.*, 2020).

Penelitian ini akan menguji pengaruh kepemilikan asing, struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, kinerja lingkungan dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Secara khusus, penelitian ini akan menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengukur pengaruh signifikan dari setiap variabel terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan data historis perusahaan yang terdaftar di DES. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penting bagi pengambilan keputusan manajerial perusahaan, khususnya dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan faktor-faktor yang sesuai dengan prinsip syariah dan berkelanjutan.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dalam penelitian ini, maka rumusan masalah yang digunakan agar tercapai tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah?

2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah?
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah ?
5. Bagaimana pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah ?
6. Bagaimana pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah.
2. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah.
3. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah,.
4. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah.
5. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah.
6. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada Daftar Efek Syariah.

## D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini harapannya bisa memberikan kontribusi manfaat untuk berbagai pihak, sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

#### a. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat membantu mengembangkan teori di bidang keuangan dan perpajakan dengan mengeksplorasi variabel-variabel seperti kepemilikan asing, struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, kinerja lingkungan serta *tax avoidance* berhubungan satu sama lain dalam konteks perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Manfaat Praktis

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat membantu investor untuk memahami cara perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia memanfaatkan praktik perpajakan (*tax avoidance*) dan bagaimana itu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

#### b. Bagi Manajer Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan tambahan kepada manajer perusahaan mengenai bagaimana praktik kepemilikan asing, struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, kinerja lingkungan dan *tax avoidance* dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ini dapat

membantu mereka dalam merencanakan strategi bisnis yang lebih efektif dan dapat memiliki dampak positif pada reputasi perusahaan.

#### **E. Sistematika Penulisan**

BAB I PENDAHULUAN, bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan mafaat serta sistematika penulisan. Bab ini akan menguraikan penjelasan latar belakang mengenai faktor yang mempengaruhi perusahaan, penelitian terdahulu serta adanya pembaharuan dalam penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA, pada bab ini memuat uraian tentang landasan teori yang mencakup kajian pustaka penelitian terdahulu dan kerangka teori yang relevan terkait dengan tema tesis. Teori dalam penelitian ini adalah teori pemangku kepentingan, teori sinyal dan teori legitimasi. Pada bagian ini menjelaskan hubungan antar variabel didasarkan teori yang menghubungkan dengan penelitian sebelumnya yang dapat dijadikan topik pengembangan hipotesis serta kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN, bab ini memuat secara rinci metode penelitian yang digunakan, jenis penelitian, populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, devenisi operasional variabel, serta analisis data yang digunakan. Metode analisis menggunakan regresi data panel. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah dan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang secara rutin dan lengkap data sesuai kebutuhan pada tesis ini.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN, pada bab ini menyajikan hasil penelitian yang diuraikan dengan gambaran umum objek penelitian, pengujian

hipotesis dan pembahasan dari penelitian. Selain itu pada bab ini juga memaparkan jawaban atas rumusan masalah pada tesis ini.

BAB V PENUTUP, bab ini merupakan bab terakhir yang berisikan kesimpulan, saran-saran maupun rekomendasi serta kesimpulan penyajian secara ringkas seluruh penemuan peneliti yang ada kaitannya dengan permasalahan pada tesis ini.





## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data yang diolah serta pembahasan yang telah dijabarkan oleh peneliti, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut

1. Kepemilikan asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Hal ini terjadi karena Perbedaan tujuan antara investor asing, yang umumnya berfokus pada pengembalian jangka pendek atau global, dengan strategi manajemen lokal, yang lebih memahami pasar domestik, dapat memicu perbedaan dalam pengambilan keputusan. Selain itu, perusahaan dengan kepemilikan asing lebih rentan terhadap risiko politik, ekonomi, serta asimetri informasi, yang dapat melemahkan kinerja perusahaan. Faktor lain seperti persepsi negatif dari pasar lokal, fluktuasi nilai tukar, dan tuntutan dividen ke luar negeri juga bisa mengurangi profitabilitas serta modal untuk pertumbuhan jangka panjang.
2. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Hal ini terjadi karena apabila pengelolaan struktur modal yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan biaya modal. Penggunaan utang yang proporsional dapat menurunkan total biaya modal karena utang biasanya lebih murah dibandingkan ekuitas, terutama berkat manfaat pengurangan pajak atas bunga utang. Selain itu, penggunaan utang memberikan perusahaan lebih

banyak dana untuk diinvestasikan dalam proyek yang menguntungkan, dan jika laba dari proyek tersebut melebihi biaya utang, hal ini akan berdampak positif pada nilai perusahaan.

3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Hal ini bias terjadi karena investor tidak peduli apakah mereka menerima keuntungan dalam bentuk dividen atau capital gain. Jika perusahaan tidak membayar dividen, investor dapat menjual sebagian saham mereka untuk memperoleh kas yang setara dengan dividen. Sebaliknya, jika dividen dibayarkan, harga saham akan menyesuaikan turun sebesar jumlah dividen yang dibagikan. Dalam pasar yang efisien, semua informasi sudah tercermin dalam harga saham, sehingga kebijakan dividen tidak memberikan sinyal tambahan mengenai prospek perusahaan.
4. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Karena semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lebih baik, yang menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan kreditor. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi kas, sehingga mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan stabilitas finansial.

5. Kinerja lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Hal ini terjadi karena banyak investor masih lebih fokus pada indikator keuangan tradisional dan kurang memperhatikan kinerja lingkungan dalam penilaian nilai perusahaan. Meskipun kinerja lingkungan yang baik diharapkan dapat menarik minat pemangku kepentingan untuk berinvestasi, perusahaan sering kali menghadapi tekanan untuk mencapai hasil keuangan jangka pendek. Akibatnya, manajemen cenderung memprioritaskan strategi yang menghasilkan laba cepat, bukan investasi lingkungan jangka panjang. Selain itu, peningkatan kinerja lingkungan juga bisa meningkatkan biaya agensi, yang pada akhirnya dapat mengurangi nilai perusahaan.
6. *Tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di Indonesia. Hal ini terjadi karena penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi beban pajak, yang mencerminkan kinerja keuangan yang lebih baik dan membuat perusahaan lebih menarik bagi investor. Laba yang lebih tinggi juga dapat digunakan untuk memperluas bisnis, membayar dividen, atau membeli kembali saham, yang semuanya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

## **B. Implikasi**

Berdasarkan hasil temuan dan juga argumen yang mendukung hasil temuan ini, peneliti memiliki implikasi penelitian yang diuraikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengetahuan akademis dan ekonomi syariah, khususnya peneliti dengan fokus penelitian nilai perusahaan pada daftar efek syariah.
2. Hasil penelitian ini memberikan wawasan tentang sejauh mana kepemilikan asing, struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, kinerja lingkungan dan *tax avoidance* dapat mempengaruhi nilai perusahaan di DES. Sehingga dapat menjadi panduan bagi regulator dan praktisi untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti lanjutan, penelitian ini dapat menjadi dasar penelitian lebih lanjut yang mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **C. Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan:

1. Penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah saja dan pada periode tertentu, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat diterapkan secara luas pada seluruh perusahaan mana pun atau pada periode waktu yang berbeda.
2. Metode penelitian yang digunakan, yaitu menggunakan EViews 12, juga memiliki batasan yang perlu dipertimbangkan dalam interpretasi hasil.
3. Penelitian ini menggunakan uji regresi data panel sederhana, yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kompleksitas hubungan antar variabel.

#### **D. Saran**

Berdasarkan temuan dalam penelitian ini, beberapa saran untuk penelitian studi yang lebih lanjut adalah:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel indeviden lain, untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada DES, karena masih banyak variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan atau mengguankan variabel moderasi dalam penelitian yang akan dilakukan mendatang.
3. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan indikator lain pada variabel kinerja lingkungan yang dapat digunakan untuk menghubungkan pada nilai perusahaan, misalnya dengan menggunakan indikator biaaya lingkungan atau emisi karbon dan lain sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abate, M. T., & Kaur, R. (2023). The Evolution of Modern Capital Structure Theory: A Review. *Evolution*, 31(2).
- Abdullah, H., Isiksal, A. Z., & Rasul, R. (2023). Dividend policy and firm value: evidence of financial firms from Borsa Istanbul under the IFRS adoption. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, ahead-of-print.
- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Agus Tri Basuki, P. N. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Ahmed, A. S., & Iwasaki, T. (2021). Foreign ownership, appointment of independent directors, and firm value: Evidence from Japanese firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 43, 100401.
- Akbar Bahtiar, S. E., Kuswibowo, C., Maiza Fikri, M. M., SH, H. S. F., Kn, M., Kes, M. H., Dodi Setiawan Riatmaja, M. B. A., Asep Supriadi, S. E., Anwar, H. M., & Nalle, M. N. (2023). *Etika Bisnis*. Cendikia Mulia Mandiri.
- Aksan, I., & Gantowati, E. (2020). Disclosure on Sustainability Reports, Foreign Board, Foreign Ownership, Indonesia Sustainability Reporting Awards, and Firm Value. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 33–51. <https://doi.org/10.33005/jasf.v3i1.69>
- Al-Kahtani, N., & Al-Eraij, M. (2018). Does capital structure matter? Reflection on capital structure irrelevance theory: Modigliani-Miller theorem (MM 1958). *International Journal of Financial Services Management*, 9(1), 39–46.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Angelina, M., & Nursasi, E. (2021). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 14(2), 211.
- Ashfahany, A. E., Ma'ruf, A., Saputro, E. P., Nasir, M., Setyowati, E., Rosyadi, I., Achmad, N., Trisnawati, R., & Mangifera, L. (2023). *Ekonomi dan Bisnis Islam: Konsep dan Aplikasi Terkini*. Sada Kurnia Pustaka.
- Attarit, T. (2023). The impact of ownership structure on firm value: New evidence from Thai listed firms. *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 11(10), 1508–1516. <https://doi.org/10.18535/ijrm/v11i10.sh01>
- Avelyn, N., & Syofyan, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Lingkungan, dan Voluntary Disclosure terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 214–232.
- Azka, M. S. T., Basrim Amar Aditya, Izuddin, A. A., Jufri, A., & Darmawan. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan



- Sektor Healthcare di BEI Tahun 2011-2021. *Journal Of Islamic Economic Business FEBI Institut Dirosat Islamiyah Al-Amien Prenduan*, Vol. 3(2), 179–205.
- Bacha, O. I., & Mirakhor, A. (2019). *Islamic capital markets: A comparative approach*. World Scientific.
- Bagiana, I. K., & Agustina, P. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen dengan Kapitalisasi Pasar Sebagai Variabel Mediasi dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ecogen*, 4(3), 358–366.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of financial management*. South-Western Cengage Learning.
- Brusov, P., & Filatova, T. (2023). Capital structure theory: Past, present, future. *Mathematics*, 11(3), 616.
- Chayadi, A. (2020). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 5(5).
- Croissant, Y., & Millo, G. (2018). *Panel Data Econometrics with R*. Wiley.
- Delle Foglie, A., & Panetta, I. C. (2020). Islamic stock market versus conventional: Are islamic investing a ‘Safe Haven’ for investors? A systematic literature review. *Pacific-Basin Finance Journal*, 64, 101435.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value. *Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan*. Udayana University.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Dharmawan, B., & Riza, F. (2019). pengaruh investment opportunity set terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kebijakan deviden [Studi Empiris Pada Emiten Yang Tergabung Dalam Index LQ45]. *Business Management Journal*, 15(1).
- Diansyah, F. (2023). Program CSR PT. Djarum Kudus Dalam Membangun Citra Perusahaan. *Journal Of Public Relations*, 1(1).
- Didier, T., Levine, R., Montanes, R. L., & Schmukler, S. L. (2021). Capital market financing and firm growth. *Journal of International Money and Finance*, 118, 102459.
- Dika, R. P., Bella, S., & Apriyanti, N. (2024). *Investasi Saham Syariah*. CV. Gita Lentera.



- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Drake, K. D., Lusch, S. J., & Stekelberg, J. (2019). Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance? *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 34(1), 151–176. <https://doi.org/10.1177/0148558X17692674>
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 85(4), 1163–1189. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1163>
- Fadilla, F. (2018). Pasar Modal Syariah dan Konvensional. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 3(2), 45–56.
- Fauzi, T. H. (2022). The effect of environmental performance on firm value with mediating role of financial performance in manufacturing companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Fitri, N., Asbarini, E., & Haryono, S. (2021). Analisis Profitabilitas, Leverage Dan Kepemilikan Asing Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR), *Jurnal Akuntansi*, 09 (02), 1–7. <https://doi.org/10.26460/ja.v11i1.2990>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*, Pitman. Boston, MA.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77.
- Gunawan, A. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan. *Sosek: Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 1(1), 29–40.
- Hafifin, K., & Susbiyani, A. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(4), 657–666.
- Hanafi, S. M. (2013). Bukti Empiris Nilai Ekonomik pada Pengumuman Daftar Efek Syariah (DES) di Indonesia. *Jurnal Ilmu Syari'ah Dan Hukum*, 47(2), 675–702.
- Hanjani, A., & Kusumadewi, R. K. A. (2023). Environmental performance and financial performance: Empirical evidence from Indonesian companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1508–1513.
- Herman, L. A., & Saleh, S. (2018). Model Hubungan Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Informasi Lingkungan Perusahaan. *Jurnal Pundi*, 1(3).
- Hermiyetti, H., & Katlanis, E. (2017). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 6(2), 25–43.
- Hidayati, M., Anggraeni, A. F., Evi, T., Rahmadi, Z. T., Asri, M., Kusmila, Z.,

- Putri, N. J., Zuhroh, S., Haryanti, C. S., & Sukmawati, E. (2023). *Teori Akuntansi: Pengantar dan Penerapan Konsep-konsep Akuntansi*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Hirdinis, M. (2019). *Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability*.
- Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(2), 190–211.
- Ibrahim, A., & Aini, Q. (2023). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Islam*. PT Bumi Aksara.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Ismayani, A. (2023). *Metodologi Penelitian*. Syiah Kuala University Press.
- Ismiyatun, I., Aryani, N., & Ispriyahadi, H. (2021). Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia. *Diponegoro International Journal of Business*, 4(2), 82–94.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kansil, R. (2021). Relation between foreign ownership and firm value—Fixed-effect panel threshold regression analysis. *World Journal of Science, Technology and Sustainable Development*, 18(2), 109–129.
- Khaoula, F., & Moez, D. (2019). The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms. *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 331–343. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.07.005>
- Kurniawati, D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Kusumadilaga, R. (2010). *Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Perpustakaan FE UNDIP.
- Kyissima, K.H., Xue, G.Z., Yapatake Kossele, T.P. and Abeid, A. R. (2019). Analysis of capital structure stability of listed firms in China. *China Finance Review International*, 10(2), 213–228.
- Lara, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Volume Perdagangan (Studi Pada Perusahaan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Sains Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 180–188.
- Lestari, H. D., & Restuningdiah, N. (2021). The Effect of Green Accounting Implementation on the Value of Mining and Agricultural Companies in Indonesia. *7th Regional Accounting Conference (KRA 2020)*, 216–223.
- Lestari, T., & Mulyasari, W. (2020). *The Impact of State vs Foreign Ownership and*

*Corporate Governance Ranking on Profitability and Firm Value of Banks.*

- Li, X., Saat, M. M., & Liu, Y. (2024). The Impact of Environmental Performance on Firm Value: Evidence from Listed Companies in China. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, 14(7), 1140–1150. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210416.021>
- Liang, S., Xin, F., Yu, J. and Zhao, G. (2022). Local government turnover and capital structure : evidence from China. *Asian Review of Accounting*, 31(1), 131–152. <https://doi.org/10.1108/ARA-04-2022-0087>
- Luu, D. H. (2021). The impact of capital structure on firm value: A case study in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 287–292.
- Mahendra, A. T., Candra, M., Masdiani, E., & Apriandika, R. (2024). *Corporate Governance, Kebijakan Green Banking, dan Kinerja Lingkungan Bank*. CV. Gita Lentera.
- Mandalika, L., Hermanto, H., & Handajani, L. (2020). Pengaruh corporate governance terhadap luas pengungkapan Integrated Reporting dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), 556.
- Mastrandrea, R., ter Burg, R., Shan, Y., Hubacek, K., & Ruzzenenti, F. (2024). Assessments of the environmental performance of global companies need to account for company size. *Communications Earth and Environment*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.1038/s43247-024-01200-5>
- Masyita, E., & Harahap, K. K. S. (2018). Analisis kinerja keuangan menggunakan rasio likuiditas dan profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 1(1), 33–46.
- Matangkin, L., Ng, S., & Mardiana, A. (2018). Pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap reaksi investor dengan kecurangan laporan keuangan sebagai variabel mediasi. *Simak*, 16(02), 181–208.
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 310–327.
- Meiyana, A., & Aisyah, M. N. (2019). Pengaruh kinerja lingkungan, biaya lingkungan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan corporate social responsibility sebagai variabel intervening. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(1), 1–18.
- Miller, M. H. and Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 411–433.
- Nafti, O., Kateb, I., & Masghouni, O. (2020). Tax evasion, firm's value and governance: evidence from Tunisian Stock Exchange. *Journal of Financial Crime*, 27(3), 781–799. <https://doi.org/10.1108/JFC-02-2020-0023>
- Nebie, M., & Cheng, M. C. (2023). Corporate tax avoidance and firm value: Evidence from Taiwan. *Cogent Business and Management*, 10(3). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2282218>
- Nikmah, C., & Hung, R. J. (2024). The impact of ASEAN economic community, firm characteristics and macroeconomics on firm performance and firm value: An investigation of Shariah-compliant firms in Indonesia. *Heliyon*, 10(11), e32740. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32740>



- Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation Creativity and Change*, 6(7), 130–141.
- Nugroho, C., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(02), 32–41.
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis pengaruh struktur modal, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor otomotif di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11.
- Purnama, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2).
- Putri, R.L. and Willim, A. P. (2023). Analysis of the effect of assets structure , earning volatility and financial flexibility on capital structure in consumer goods industry sector companies on the Indonesia stock exchange. *LBS Journal of Management & Research*. <https://doi.org/10.1108/LBSJMR-11-2022-0069>
- Rahmadhani, I. W., Suhartini, D., & Widoretno, A. A. (2021). Pengaruh Green Accounting dan Kepemilikan Saham Publik terhadap Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Spesial Issue 1), 132–146.
- Ramadhani, A., & Andayani, S. (2024). Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(5), 3873–3882.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).
- Ramirez, F. S., & Ferrer, R. C. (2021). The mediating role of dividend policy on the impact of capital structure and corporate governance mechanisms on firm value among publicly listed companies in the philippines. *DLSU Business and Economics Review*, 31(1), 95–111.
- Rifkhan. (2023). *Pedoman Metodologi Penelitian Data Panel dan Kuesioner*. CV Adanu Abimata.
- Rinsman, T. C. S., & Prasetyo, A. B. (2020). The Effects of Financial and Environmental Performances on Firm Value with Environmental Disclosure as an Intervening Variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(2), 90–99. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i2.24003>
- Runtulalo, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Perputaran Kas Dan

- Piutang Terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Finance Institution Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013–2017). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4).
- Santoso, E. B., Marlina, M. A. E., & Laturette, K. (2021). *Tinjauan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan: Studi Di Filipina*. Deepublish.
- Santoso, M. B., & Raharjo, S. T. (2021). Diskursus Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Mewujudkan Sustainable Development Goals (SDGS). *Share: Social Work Journal*, 11(2), 100–121.
- Sarie, F., Sutaguna, I. N. T., Suiroaka, I. P., Damanik, D., Efrina, G., Sari, R., & Nengsi, Ayu Rahma Triansyah, Fadli Agus Massenga, T. W. (2023). *Metode Penelitian*. Cendikia Mulia Mandiri.
- Sasanti, E. E., Animah, A., & Fikri, M. A. (2024). Coporate Social Responsibility (CSR) dan Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Tata Sejuta STIA Mataram*, 10(1), 105–117. <https://doi.org/10.32666/tatasejuta.v10i1.629>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*.
- Sekarwigati, M., & Effendi, B. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 16–33.
- Shubita, M. F. (2024). The effect of tax avoidance on firm value with leverage as a moderating variable. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(2), 336–344. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(2\).2024.27](https://doi.org/10.21511/imfi.21(2).2024.27)
- Sindy, & Butar-Butar, D. T. M. (2023). Impact of Tax Avoidance, State Ownership, Foreign Ownership and Firm Size to Firm Value in Indonesia. *Global Financial Accounting Journal*, 07(01), 57–69. <https://journal.uib.ac.id/index.php/gfa57DOI:http://dx.doi.org/10.37253/gfa.v7i1.7563Web:https://journal.uib.ac.id/index.php/gfa/article/view/7563http://dx.doi.org/10.37253/gfa.v7i1.7563>
- Sintha Wahjusaputri, M. M., & Anim Purwanto, M. P. (2022). *Statistika Pendidikan: Teori dan Aplikasi*. CV. Bintang Semesta Media. <https://books.google.co.id/books?id=jhKtEAAAQBAJ>
- Situmorang, S. H., Muda, I., Dalimunte, D. M. J., Fadli, & Syarief, F. (2010). *Analisis Data untuk Riset Manajemen dan Bisnis*. USU Press.
- Soedjatmiko, S., Tjahjadi, B., & Soewarno, N. (2021). Do environmental performance and environmental management have a direct effect on firm value? *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 687–696.
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Elsevier.
- Sriekaningsih, A. (2020). *QRIS dan Era Baru Transaksi Pembayaran 4.0*. Penerbit Andi.
- Sudimas, M. R., Ramdany, R., & Ispriyahadi, H. (2023). Does Financial Performance Mediate the Impact of Green Accounting and Environmental Performance on Firm Value? *Journal of Governance Risk Management Compliance and Sustainability*, 3(1), 58–73. <https://doi.org/10.31098/jgrcs.v3i1.1487>

- Sukamulja, S. (2024). *Analisis Laporan Keuangan, Sebagai Dasar Pengambil Keputusan Investasi Edisi Revisi*. Penerbit Andi.
- Sukananda, S., & Mudiparwanto, W. A. (2020). Analisis Pengaturan Penanaman Modal Asing dalam Bentuk Perusahaan Joint Venture di Indonesia. *DIVERSI: Jurnal Hukum*, 5(2), 210–236.
- Sukma, F. D., & Ismail, I. (2023). Evolusi Relevansi Etika Bisnis Dan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Lentera Bisnis*, 12(3), 935–949.
- Sukma, S., Mulyatini, N., & Herlina, E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Telkom Indonesia, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007–2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 1–24.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222. <http://maj.unnes.ac.id>
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan di industri perbankan Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 467–484.
- Suranto, V. A. H. M., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).
- Surjanto, D., & Sugiharto, T. (2021). LQ45 stock price valuation analysis using price to book value (PBV) and price earning ratio (PER) variables from 2016–2020. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 205–211.
- Sutama, D., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21–39.
- Syofyan, R., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2020). Influence of company value information, dividend policy, and capital structure on stock price. *SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business*, 5(2), 152–169.
- Tamba, E. G. H., & CHARIRI, A. (2011). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufacturing Secondary Sectors yang Listing di BEI tahun 2009)*. Universitas Diponegoro.
- Tang, T. Y. H. (2019). The Value Implications of Tax Avoidance Across Countries. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 34(4), 615–638. <https://doi.org/10.1177/0148558X17742821>
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EQUILIBRIA: Jurnal Fakultas Ekonomi*, 6(1).
- Utama, Y. W., Syakur, A., & Firmansyah, A. (2021). Opini audit going concern: sudut pandang likuiditas, leverage, financial distress risk, tax risk. *Jurnal Al-Iqtishad*, 17(1), 122–140.
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.

- Van Khanh, V. T., Hung, D. N., Van, V. T. T., & Huyen, H. T. (2020). A study on the effect of corporate governance and capital structure on firm value in vietnam. *Accounting*, 6(3), 221–230. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.3.004>
- Wahidahwati, W., & ARDINI, L. (2023). Corporate governance and environmental performance: How they affect firm value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 953–962.
- Wahyulaili, K., Puspitasari, N., & Singgih, M. (2018). Analisis pengaruh good governance bisnis syariah, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja perbankan Syariah. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(2), 27–47.
- Wang, X. (2024). The Impact of Capital Structure on the Corporate Governance. *Journal of Education, Humanities and Social Sciences*, 30, 19–25.
- Wu, C. N., & Indraswari, C. R. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Bank Pada Dual Banking System Di Indonesia. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 3(2).
- Yoehana, M., & HARTO, P. (2013). *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).