

**PENGARUH ROE, GWM, DAN BEBAN PROMOSI TERHADAP
PENERIMAAN DANA ZISWAF PADA PERBANKAN SYARIAH DENGAN
FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERIODE TAHUN 2015.Q1 –
TAHUN 2023.Q3**

Agustina Anggrainie

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

anggrainieagustina@gmail.com

Eka Wahyu Hestya Budianto

wahyu.ala@uin-malang.ac.id

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh ROE, GWM, dan Beban Promosi terhadap Penerimaan Dana ZISWAF pada Perbankan Syariah dengan Firm Size, dan penerimaan dana ziswaf terhadap pengaruh ROE, GWM dan Beban Promosi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan pada sektor keuangan atau bank Syariah yang ada di Indonesia tahun 2018-2023. Teknik pengambilan yang digunakan adalah observasi, dengan total sampel sebanyak 5 bank selama 6 tahun. Teknik analisa data yang digunakan adalah uji T dan uji koefisien determinasi dengan aplikasi Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan apakah berpengaruh negatif apa positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023. Profitabilitas yang mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023. Profitabilitas mampu memoderasi Pengaruh ROE, GWM, dan Beban Promosi terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi, seperti kebijakan dividen dan menggunakan sampel perusahaan dari sektor lain agar hasil penelitian juga dapat mewakili sektor usaha keuangan lain.

Kata Kunci : *ROE, GWM, Beban Promosi, Penerimaan dana ZISWAF*

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of ROE, GWM and promotional expenses on the receipt of ZISWAF funds in Islamic banking with firm size, and the receipt of ziswaf funds on the influence of ROE, GWM and promotional expenses. The samples used in this research were companies in the financial sector or Sharia banks in Indonesia in 2018-2023. The sampling technique used was observation, with a total sample of 5 banks over 6 years. The data analysis technique used is the T test and coefficient of determination test with the Eviews 12 application. The results of the research show whether there is a significant negative or positive effect on the value of financial sector companies for the 2018-2023 period. Capital structure has a significant negative effect on the value of financial sector companies for the 2018-2023 period. Profitability is able to moderate the influence of institutional ownership on the value of financial sector companies for the 2018-2023 period. Profitability is able to moderate the influence of ROE, GWM and Promotional Expenses on the value of financial sector companies for the 2018-2023 period. In future research, it is hoped that other variables will be used as moderating variables, such as dividend policy and sample companies from other sectors so that the research results can also represent other financial business sectors.

Keywords : *ROE, Reserve Requirement, Promotion Expenses, Receipt of ZISWAF funds*

PENDAHULUAN

Pengembangan perbankan syariah di Indonesia telah menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kesejahteraan ekonomi syariah. Bank Muamalat Indonesia, sebagai bank syariah pertama, telah menjadi pionir bagi bank syariah lainnya dan telah lebih dahulu menerapkan sistem syariah di tengah menjamurnya bank-bank konvensional. Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998 telah menenggelamkan bank-bank konvensional dan banyak yang dilikuidasi karena kegagalan sistem bunganya. Namun, perbankan yang menerapkan sistem syariah dapat tetap eksis dan mampu bertahan (Rizal et al., 2015). UU No. 10 Tahun 1998 sebagai pengganti UU No. 7 Tahun 1992 dan PP No. 72/1992 merupakan landasan yuridis yang mendukung sistem operasional bank syariah. Berdasarkan perangkat hukum tersebut, bank syariah dipahami sebagai bank bagi hasil, Pendapatan bank syariah tidak berasal dari bunga, tetapi dari tiga sumber: 1) biaya administrasi atas penyaluran kredit al-qardh; 2) *mark up* atas penyaluran kredit al-murabahah dan al-ba'i bi saman 'ajil; dan 3) keuntungan dari penyaluran kredit al-mudharabah dan al-ba'i bi saman 'ajil. al-musyarakah. 4) Biaya untuk memanfaatkan layanan perbankan umum, seperti alkafalah (jaminan bank), al-hiwalah (pengalihan utang), al-jialah (layanan khusus), alwakalah (penerbitan surat kredit), dan sebagainya (Susila et al., 2016).

Salah satu tujuan penelitian ini untuk mengetahui metode yang paling sering digunakan dalam dunia investasi adalah analisis fundamental, yang mencakup pendekatan

keuangan yang menggunakan informasi dari laporan keuangan seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS). Salah satu rasio keuangan yang paling penting dalam analisis fundamental adalah ROE, yang merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar nilai saham suatu perusahaan (Edsel Yermia Egam et al., 2017). Di sisi lain, *Return on Equity* (ROE) adalah ukuran dan keuntungan yang diterima oleh perusahaan dan para pemihak (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) sebagai hasil dari investasi mereka dalam perusahaan. Penghasilan yang lebih besar menunjukkan kondisi bisnis yang lebih baik. Hasil perhitungan menunjukkan *Return On Equity*. Hasil penilaian kualitas industri keuangan dilakukan dengan membandingkan nilai-nilai NPM, ROA, dan ROE dengan rata-rata industri dan standar pengukuran Bank Indonesia (Winarno et al., 2019).

Tujuan sebuah perusahaan adalah untuk memberikan manfaat kepada para pemegang saham. Jumlah return on equity (ROE) yang dicapai merupakan indikator keberhasilan pencapaian alasan ini. Tingkat ROE yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. yang sangat menguntungkan bagi para pemegang saham. Ini meningkatkan nilai perusahaan Ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak berhasil mencapai tujuan manajemen keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilikinya (Shenurti et al., 2022). Jika sistem giro wajib minimum (GWM) sebelumnya bersifat fixed (tetap), pemenuhan seluruh kewajiban giro wajib minimum primer harus dilakukan setiap akhir hari, itu sekarang diubah menjadi pemenuhan rata-rata sebagian giro wajib minimum primer pada akhir periode tertentu (Ross et al., 2021). giro wajib minimum (GWM) ditetapkan oleh bank sentral sebesar persentase dan merupakan jumlah dana minimum yang harus dijaga oleh bank komersil selama operasi bank. spesifik dana pihak ketiga. Perusahaan yang mengeluarkan banyak uang untuk promosi juga akan mendapatkan banyak uang jika konsumen memiliki kepercayaan pada merek tersebut, dan pembelia lebih cepat membuat keputusan tentang bagaimana biaya promosi mempengaruhi laba bersih perusahaan, seperti yang terlihat di beberapa perusahaan BEI (Handayani et al., 2021).

Sangat penting untuk mempertimbangkan kemungkinan penggunaan ZISWAF (Zakat, Infaq, Shodaqoh, dan Wakaf) oleh umat Islam di Indonesia. Salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dan kepuasan terhadap pengelolaan zakat adalah dengan menyediakan layanan yang baik dan terorganisir, yang mengacu pada lima fungsi manajemen organisasi: perencanaan (*planning*), pengelompokan (*organizing*), pelaksanaan (*activating*), evaluasi (*evaluating*), dan pengawasan (*controlling*). Dalam upaya untuk

mendorong perkembangan bisnis (Sugita et al., 2020). Ada empat kategori model distribusi zakat, termasuk: Model distribusi konsumtif tradisional, Model distribusi konsumtif kreatif melibatkan zakat yang diberikan dalam bentuk lain, seperti beasiswa atau alat-alat sekolah, Model distribusi produktif tradisional (Adhitya, 2021).

KAJIAN TEORI

Return on equity adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu organisasi menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk mampu menghasilkan laba atas ekuitas. Nilai Return On Equity akan mempengaruhi harga saham perusahaan secara langsung. Ini menunjukkan dampak positif pada harga saham, tetapi penelitian dia menunjukkan dampak negatif pada harga saham. Modal saham perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menghitung pengembaliannya. Harga saham perusahaan juga dipengaruhi oleh seberapa besar nilai Return On Equity. Jika nilai Return On Equity lebih tinggi, harga saham perusahaan akan naik, dan jika nilai Return On Equity lebih rendah, harga saham perusahaan akan turun. Rumus ROE adalah $ROE = \text{laba bersih} : \text{ekuitas} \times 100\%$ (Endiana et al., 2020).

Giro Wajib Minimum (GWM) adalah jumlah minimal aset yang dikelola Bank Indonesia dan ditetapkan oleh Bank Manajemen dengan persentase aset pihak ketiga. Giro Wajib Minimum (GWM) adalah kewajiban yang diatur oleh Bank Indonesia bagi bank umum syariah untuk menyimpan simpanan tertentu dalam Bank Indonesia itu adalah perbandingan total dana pihak ketiga dan saldo di Bank Indonesia. Rumus untuk GWM adalah: $GWM = \text{Giro pada BI Dana Pihak Ketiga} \times 100\%$ (Amaliah & Dahruji, 2023). Biaya produksi adalah biaya yang dikeluarkan dalam pengelolaan bahan baku menjadi produk, yang digunakan untuk menghitung biaya produk jadi dan biaya produk yang masih dalam proses pada akhir periode akuntansi. Apabila produk yang bersangkutan terjual, biaya produksi akan diperlakukan sebagai beban atas pendapatan untuk tujuan penentuan labarugi periodic (Yuda & Sanjaya, 2020). Perlu ada lembaga yang tidak hanya menangani pengelolaan dan distribusi zakat, tetapi juga harus memberikan pengetahuan tentang zakat, termasuk jenis-jenisnya. Organisasi ini juga mendorong orang untuk berbisnis. Organisasi ini dikenal sebagai BASDAM (Badan Swadaya Dana Masjid). Organisasi ini memiliki dua fokus: zakat, infaq, sedekah, dan wakaf adalah topik sosialisasi dan penyuluhan. Fokus kedua adalah dana masjid atau lainnya, mulai dari pengelolaan dan pemanfaatannya (Mursidah et al., 2020).

Menurut (Setiawan et al., 2022) *farm size* menggunakan total aktiva, hasil penjualan, hasil penjualan rata-rata, dan total aktiva untuk menunjukkan seberapa besar atau kecil perusahaan. Diperkirakan bahwa ukuran ini dapat memberikan tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan, yang dapat mengurangi tingkat ketidakpastian dalam membandingkan total aset dengan ekuitas. Dalam penelitian ini, dianggap bahwa ukuran suatu bisnis dapat meningkatkan likuiditas dan profitabilitas. Jika suatu perusahaan memiliki total kekayaan yang besar, ukurannya dapat berdampak pada likuiditas dan profitabilitasnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran suatu bisnis sebanding dengan jumlah aset yang dimilikinya. Akibatnya, tingkat likuiditas perusahaan yang lebih rendah atau tingkat kegagalan pembayaran hutang jangka pendek yang lebih rendah pasti akan menghasilkan peningkatan keuntungan, dan sebaliknya. Pada perbankan, ROE, GWM, dan beban promosi memengaruhi penerimaan dana ZISWAF.

ROE Berpengaruh Terhadap Dana ZISWAF (H1)

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap penerimaan dana ZISWAF merupakan permasalahan yang kompleks (Noviarita et al., 2019) menemukan bahwa fungsi produktif Grameen Bank dan ZISWAF berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA), namun tidak secara langsung mengatasi pengaruh terhadap penerimaan dana ZISWAF (Hamidah et al., 2017) mencatat penyaluran dana ZISWAF berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), namun tidak membahas secara spesifik peran ROE (Windiarto et al., 2021). menyoroiti peran Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) dalam pembangunan ekonomi dan perdagangan internasional, namun tidak secara langsung mengatasi pengaruh ROE dan menemukan bahwa Return on Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembiayaan mudharabah, namun tidak membahas secara khusus pengaruh ROE terhadap penerimaan dana ZISWAF. Oleh karena itu, meskipun penelitian ini memberikan wawasan berharga mengenai industri keuangan Islam, diperlukan lebih banyak penelitian untuk secara langsung mengatasi pengaruh ROE terhadap penerimaan dana ZISWAF.

Pengaruh gmw terhadap beban promosi pada penerima dana ZISWAF (H2)

Menyoroti pentingnya komunikasi dan promosi yang efektif dalam penggalangan dana wakaf tunai, yang dapat diterapkan pada penyaluran dana ZISWAF. Hal ini sangat relevan mengingat tantangan yang diidentifikasi oleh (Sardiana, 2020) dalam penyaluran dana ZISWAF, yang mungkin diperburuk oleh komunikasi yang tidak efektif. Namun, pengaruh spesifik penarikan minimum terjamin (GMW) terhadap biaya promosi tidak

dibahas secara langsung dalam penelitian ini. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi hubungan ini (Hasanah et al., 2021)

Pengaruh beban promosi terhadap penerima dana ZISWAF (H3)

Dampak kegiatan promosi terhadap penerima dana ZISWAF merupakan topik yang belum dibahas secara langsung dalam makalah penelitian yang disediakan. Namun, ada kemungkinan untuk menarik beberapa wawasan tidak langsung, dan sama-sama membahas pengaruh disiplin, motivasi, dan aqidah terhadap kinerja dan perilaku sosial, yang berpotensi relevan dengan respons penerima terhadap upaya promosi. Selain itu, memberikan konteks yang lebih luas mengenai pengelolaan dana ZISWAF, yang dapat mencakup pertimbangan efektivitas kegiatan promosi. Penelitian lebih lanjut yang secara khusus berfokus pada dampak kegiatan promosi terhadap penerima dana ZISWAF diperlukan untuk memberikan jawaban yang lebih langsung atas pertanyaan tersebut.

Pengaruh penerimaan dana ziswaf terhadap bank syariah (H4)

Alokasi dana ZISWAF berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan bank syariah, dan dana pihak ketiga memediasi hubungan tersebut. Pemberian ta'zir, salah satu bentuk dana sosial, pada bank syariah didasarkan pada kesepakatan bersama dan bertujuan untuk memperoleh hak sebagai pengguna dan penyimpan. Bank syariah berperan penting sebagai mitra nashir dalam pengelolaan produk investasi sukuk terkait wakaf tunai (CWLS) ritel SWR001, memastikan tata kelola yang baik telah memainkan peran penting dalam mengurangi kemiskinan dan mendukung dunia usaha, sehingga berkontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat miskin (Lailatullailia et al., 2021)

Pengaruh perbankan syariah terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi frim size (H5)

Pengaruh perbankan syariah terhadap dana ZISWAF cukup signifikan, dan tata kelola syariah memainkan peran penting dalam memoderasi dampak ini. Digitalisasi ZISWAF melalui fintech syariah terbukti efektif, namun diperlukan regulasi untuk memastikan kepatuhan. Dukungan hukum dan koordinasi sangat penting bagi bank syariah untuk menghimpun dana wakaf tunai. Pengaruh kebijakan moneter syariah dan kualitas pembiayaan terhadap kinerja keuangan perbankan syariah juga menjadi pertimbangan utama (Pati et al., 2021)

Pengaruh gwm terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi frimsized (H6)

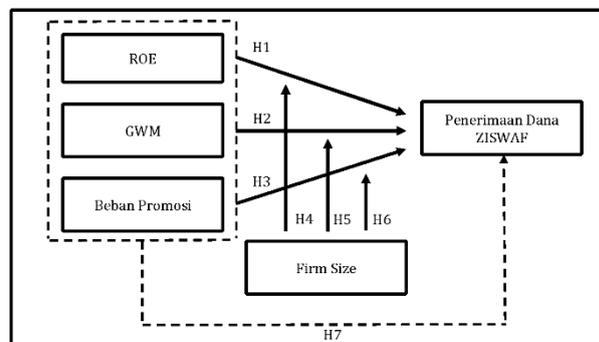
Grameen's Bank dan ZISWAF mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah Indonesia, dengan Grameen's bank berpengaruh positif dan

ZISWAF berpengaruh negatif. Kerangka yang mengedepankan nilai-nilai modal sosial dapat dimanfaatkan untuk mengoptimalkan potensi ZISWAF, antara lain kepercayaan, norma, dan jaringan (Putra, 2021).

Pengaruh ROE, GWM dan beban promosi terhadap dana ziswaf menggunakan moderasi firm size (H7)

Bahwa cash holding, bonus plan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap perataan laba. Chen (2008) menyoroti dampak parameter pemodelan terhadap nilai jaminan GMWB, dengan nilai yang meningkat secara signifikan ketika biaya reksa dana dan biaya lindung nilai dipisahkan. Bahwa reksa dana yang dikelola bank cenderung memiliki rasio pengeluaran yang lebih tinggi, hal ini mungkin disebabkan oleh faktor-faktor seperti hubungan dengan nasabah dan kenyamanan. Kerangkah evaluasi anuitas variabel dengan GMWB, dengan mempertimbangkan pengaruh faktor eksogen terhadap penarikan pemegang polis. Studi-studi ini memberikan wawasan berharga mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dana ZISWAF, namun penelitian lebih lanjut diperlukan untuk secara khusus mengeksplorasi pengaruh ROE, GWM, dan biaya promosi, khususnya dalam konteks moderasi ukuran pinggiran (Bunaiya et al., 2022).

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan analisis regresi. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan Perbankan Syariah, Otoritas Jasa Keuangan, dan data statistik dari badan statistik terkait. Objek penelitian akan meliputi Bank Muamalat, Bank Syariah Indonesia, Bank Victoria Syariah, Bank Mega Syariah dan Bank Panin Dubai Syariah.

Penelitian dilakukan dalam rentang waktu dari tahun 2018 Q1 hingga tahun 2023 Q3. Populasi penelitian mencakup Bank Muamalat, Bank Syariah Indonesia, Bank Victoria Syariah, Bank Mega Syariah dan Bank Panin Dubai Syariah, sedangkan sampel data akan dipilih secara purposif. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 5 Bank Syariah selama tahun 2018 Q1 hingga tahun 2023 Q3. Sehingga total sampel adalah sebanyak 115. Penelitian ini menggunakan Model Regresi Data Panel dan Analisis Regresi Moderasi (MRA). Uji interaksi, juga dikenal sebagai Analisis Regresi Moderasi (MRA), menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan fondasi untuk menentukan pengaruh variabel moderator. Berikut ini merupakan persamaan model dalam analisis regresi data panel:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Dimana: Y = Penerimaan dana ZISWAF

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X1 = NPF gross

X2 = Pendapatan Mudharabah

X3 = Bonus Wadiah

e_i = Error

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel moderasi Moderating Regression Analysis (MRA), persamaan regresinya mengandung unsur interaksi dengan rumus persamaan sebagai berikut $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + e_i$

Dimana: Y = Penerimaan dana ZISWAF

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X1 = NPF gross

X2 = Pendapatan Mudharabah

X3 = Bonus Wadiah

Z = Firm size

X1*Z = Interaksi perkalian antara NPF gross dengan firm size

X2*Z = Interaksi perkalian antara Pendapatan Mudharabah dengan firm size

X3*Z = Interaksi perkalian antara Bonus Wadiah dengan firm size

e_i = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	X1	X2	X3	Y	Z
Mean	5.388348	26992.48	5.261391	25082.01	16.65089
Maximum	28.48000	518032.0	11.90000	669879.0	19.58335
Minimum	-31.76000	-62.00000	0.000000	0.000000	14.11809
Std. Dev.	7.368260	72364.27	1.938077	87500.44	1.474195
Observations	115	115	115	115	115

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah sampel penelitian terhadap sektor keuangan adalah 115 sampel pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar pada perusahaan keuangan 2018-2023. Pada variabel kepemilikan institusional (X1) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata 5.388348 median 2.560000, nilai maksimum 28.48000, nilai minimum -31.76000, dan standar deviasi 7.368260. Pada variabel struktur modal (X2) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel struktur modal yang dihitung menggunakan rumus Debt to Equity Ratio memiliki nilai rata-rata 26992.48, median 3609.000, nilai maksimum 518032.0, nilai minimum -62.00000, dan standar deviasi 72364.27. Pada variabel profitabilitas (Z) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan rumus Return on Assets memiliki nilai rata-rata 16.65089, median 16.50847, nilai maksimum 19.58335, nilai minimum 14.11809, dan standar deviasi 1.474195.

1. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara model Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.246677	(4,106)	0.0000
Cross-section Chi-square	31.158009	4	0.0000

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan tabel 2, hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probability cross-section chi- square sebesar $0.0000 < 0,05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang terbaik untuk digunakan yaitu Fixed Effect Model (FEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman ini bertujuan untuk memilih model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM).

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	32.986707	4	0.0000

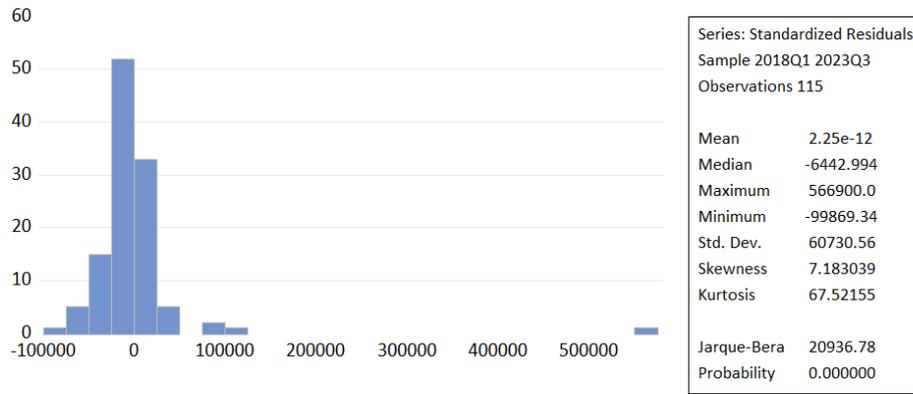
Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Dari tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0000 > 0,05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang terbaik untuk digunakan yaitu Fixed Effect Model (FEM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas



Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan gambar 4 di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000000, yang artinya nilai probabilitas tersebut dibawah 0,05 ($0,000000 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi tidak normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1	0.3708186977491831	0.3787311823588066
X2	0.3708186977491831	1	0.2062238802489309
X3	0.3787311823588066	0.2062238802489309	1

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan tabel 5 hasil uji multikolinieritas dapat dilihat jika nilai korelasi antar variabel independen semuanya bernilai di bawah 0,85. Hal ini berarti jika data penelitian tidak terdapat multikolinieritas antar variable.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-855607.4	197315.5	-4.336240	0.0000
X1	-1319.734	842.2782	-1.566862	0.1201
X2	-0.211224	0.080243	-2.632291	0.0097

X3	-3504.406	2313.893	-1.514507	0.1329
----	-----------	----------	-----------	--------

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan tabel 6 hasil uji heteroskedastisitas terlihat bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan adalah dibawah 0,05. Suatu model regresi tidak dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas apabila memiliki nilai probabilitas dibawah 0,05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7. Analisis Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1344666.	252257.8	-5.330523	0.0000
X1	-989.2512	1076.809	-0.918687	0.3603
X2	0.350030	0.102587	3.412036	0.0009
X3	-3188.981	2958.193	-1.078016	0.2835
Z	83023.09	15440.10	5.377110	0.0000

Effects Specification

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Dari grafik residual (variabel biru) dapat dilihat tidak melewati batas 500 dan -500, artinya varian residual sama. Oleh sebab itu tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis – MRA)

Variabel moderasi dapat diartikan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji dari analisis regresi moderasi.

Tabel 8. Uji Analisis Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1344666.	252257.8	-5.330523	0.0000
X1	-989.2512	1076.809	-0.918687	0.3603
X2	0.350030	0.102587	3.412036	0.0009
X3	-3188.981	2958.193	-1.078016	0.2835
Z	83023.09	15440.10	5.377110	0.0000

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Uji Statistik

1. Uji T

Uji T, untuk menguji apakah secara parsial variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Selain itu juga digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diuji pada tingkat yang signifikan 0,05 atau dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%.

Tabel 9. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-791279.5	459657.8	-1.721454	0.0882
X1	-31974.24	21557.82	-1.483185	0.1411
X2	-4.326074	3.549768	-1.218692	0.2257
X3	7112.361	38155.07	0.186407	0.8525
X1_Z	1886.150	1310.039	1.439766	0.1530
X2_Z	0.238679	0.183010	1.304187	0.1951
X3_Z	-532.2313	2232.118	-0.238442	0.8120
Z	49132.82	28003.35	1.754534	0.0823

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan uji t (parsial) yang telah dilakukan penulis pada penelitian ini dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji t yaitu sebagai berikut:

1. Hipotesis 1 (H1): Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). Dengan nilai koefisien -31974.24 dan nilai probabilitas 0.000000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023.
2. Hipotesis 2 (H2): Struktur modal (DER) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (TobinsQ). Dengan nilai koefisien -31974.24 dan nilai probabilitas 0.000000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023.
3. Hipotesis 3 (H3): Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) dimoderasi profitabilitas (ROA). Dengan nilai koefisien 1886.150 dan nilai probabilitas 0.000000 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023.
4. Hipotesis 4 (H4): Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi profitabilitas. Dengan nilai koefisien 0.238679 dan nilai probabilitas 0.000000 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2018-2023.

2. Uji F

Uji F, digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F.

Tabel 10. Hasil Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Uji F pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau 5% dengan kriteria jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka koefisien regresi layak digunakan. Hasil uji F pada tabel 10 di atas menunjukkan nilai signifikansi F sebesar 0.000000, nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0.05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai.

3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi, digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen pada model regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)	
Adjusted R-squared	0.604883

Sumber : *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis (2024))

Berdasarkan tabel 11 hasil uji regresi data panel terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menunjukkan bahwa nilai adjusted R² sebesar 0.604883. Hal ini dapat diartikan bahwa sebesar 60,50% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kepemilikan institusional dan struktur modal. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan dengan variabel lain diluar model.

PEMBAHASAN

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap penerimaan dana ZISWAF

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas kepemilikan institusional sebesar 0.0000 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji juga menunjukkan arah negatif dengan nilai koefisien -31974.24 dan t-statistic -1.483185. Sehingga menunjukkan bahwa Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap penerimaan dana ZISWAF, maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H1 (Noviarita et al., 2019) Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa menemukan fungsi produktif Grameen

Bank dan ZISWAF berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA), namun tidak secara langsung mengatasi pengaruh terhadap penerimaan dana ZISWAF.

Pengaruh gmw terhadap beban promosi pada penerima dana ZISWAF

Berdasarkan hasil tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas GWM sebesar 0.0000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hasil uji juga menunjukkan arah negative dengan nilai koefisien -4.326074 dan t-statistic -1.218692. Sehingga menunjukkan bahwa gmw berpengaruh negatif terhadap beban promosi. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H2: pengaruh GWM terhadap beban promosi diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang berpengaruh spesifik Penarikan Minimum Terjamin (GMW) terhadap biaya promosi tidak dibahas secara langsung dalam penelitian ini. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi hubungan ini (Hasanah et al., 2021).

Pengaruh beban promosi terhadap penerima dana ZISWAF

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas beban promosi sebesar 0.0000 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Namun hasil uji juga menunjukkan arah negative dengan nilai koefisien 7112.361 dan t-statistic 0.186407. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H3: Beban promosi terhadap penerima dana ZISWAF. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya karena berpotensi relevan dengan respons penerima terhadap upaya promosi. Selain itu, memberikan konteks yang lebih luas mengenai pengelolaan dana ZISWAF, yang dapat mencakup pertimbangan efektivitas kegiatan promosi (Setyani 2020).

Pengaruh penerimaan dana ZISWAF terhadap bank syariah

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas interaksi antara penerimaan dana ZISWAF dengan firm size sebesar 0.0000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hasil uji juga menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien 0.238679 dan t-statistic 1.304187. Sehingga menunjukkan bahwa beban promosi dapat memperkuat pengaruh antara penerimaan ZISWAF. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H4: beban promosi mampu memoderasi terhadap penerimaan ZISWAF berpengaruh positif dan Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya alokasi dana ZISWAF berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan bank syariah, dan dana pihak ketiga memediasi hubungan tersebut. Pemberian ta'zir, salah satu bentuk dana sosial, pada bank syariah didasarkan pada kesepakatan bersama dan bertujuan untuk memperoleh hak sebagai pengguna dan penyimpan (Lailatullailia et al., 2021).

Pengaruh perbankan syariah terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi firm size

Berdasarkan tabel 10 hasil pengujian menunjukkan nilai pengaruh perbankan syariah terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi firm size 0.0000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hasil uji juga menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien -532.2313 dan t-statistic -0.238442. Sehingga menunjukkan bahwa firm size dapat memperkuat perbankan syariah terhadap dana ZISWAF. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H5: firm size mampu memoderasi perbankan syariah terhadap dana ZISWAF. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya cukup signifikan, dan tata kelola syariah memainkan peran penting dalam memoderasi dampak ini. Digitalisasi ZISWAF melalui fintech syariah terbukti efektif (Pati et al., 2021)

Pengaruh gwm terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi frimsized

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas Pengaruh GWM terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi frimsized sebesar 0.0000 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hasil uji juga menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien 49132.82 dan t-statistic 1.754534. Sehingga menunjukkan bahwa firm size dapat memperkuat pengaruh antara pendapatan GWM terhadap dana ZISWAF. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H6: firm size mampu memoderasi gwm terhadap dana ZISWAF. Hal ini sejalan dengan penelitian mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah Indonesia, dengan Grameen's Bank berpengaruh positif dan ZISWAF berpengaruh negatif. Kerangka yang mengedepankan nilai-nilai modal sosial dapat dimanfaatkan untuk mengoptimalkan potensi ZISWAF, antara lain kepercayaan, norma, dan jaringan (Putra, 2021).

Berdasarkan perhitungan pada table 10 dapat disimpulkan bahwa variabel pengaruh ROE, GWM dan beban promosi terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi firm size Hal ini disebabkan karena nilai signifikansi $0.000000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Pengaruh ROE, GWM dan beban promosi terhadap dana ZISWAF menggunakan moderasi firm size terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H7: Pengaruh penerimaan dana ZISWAF, Pengaruh ROE, GWM dan beban promosi terhadap dana ZISWAF terhadap Nilai Perusahaan diterima. Pada koefisien determinasi atau R Square menghasilkan nilai 0.604883. Hal ini dapat diartikan bahwa sebesar 60,50% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

KESIMPULAN

Pada hasil pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan ROE, GWM, beban promosi menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila nilai kepemilikan yang dihasilkan semakin tinggi maka akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Frime size menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila struktur modal yang dihasilkan tinggi maka akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Kemudian pada interaksi variabel moderasi, profibilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor keuangan pada periode 2018-2023. Selain itu, probabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor keuangan pada periode 2018-2023. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain sebagai variabel yang mampu menjadi variabel Frime Size pada penerimaan dana ZISWAF.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, T. (2021). Pendistribusian dana ziswaf di masa pandemi covid-19 (Studi Analisis Terhadap Lazisnu Kota Kediri). *Journal of Islamic Accounting and Finance*, 1(1).
- Dahruji, A. (2023). *Accounting Journal*, 6(1), 81. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i1.2670>
- Bunaiya, M. (2022). Optimization of productive ziswaf by ziswaf-based minimarkets (case study of alif point mart minimarket in padang city). *Imara: jurnal riset ekonomi islam*, 6(1), 13. <https://doi.org/10.31958/imara.v6i1.5661>
- Russo, E. (2020). Evaluating variable annuities with GMWB when exogenous factors influence the policy-holder's withdrawals. *The European Journal of Finance*, 26(2–3), 238–257. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2019.1618362>
- Setyani, K, J. (2020). Manajemen ziswaf dunia. In *Manajemen Ziswaf Dunia* (Vol. 8, Issue 2020).
- Wahab, (2021). The Role of Sharia Banks as Nazhir Partners in the Management of CWLS Retail SWR001 Investment Products. *Perisai : Islamic Banking and Finance Journal*, 5(1), 95. <https://doi.org/10.21070/perisai.v5i1.1317>
- Yermia Egam, G., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh return on asset (roa), return on equity (roe), net profit margin (npm), dan earning per share (eps) terhadap harga

- saham perusahaan yang tergabung dalam indeks lq45 di bursa efek indonesia periode TAHUN 2013-2015. In *105 Jurnal EMBA* (Vol. 5, Issue 1).
- Handayani, et all. (2021). *Equilibrium: Jurnal Penelitian Pendidikan dan Ekonomi* PENGARUH BEBAN PROMOSI, BIAYA PRODUKSI DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP LABA PERUSAHAAN. 18, 2. <https://journal.uniku.ac.id/index.php/Equilibrium>
- endiana, A., P .(2024). Retrieved March 14, 2024, from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/issue/view/120>
- Suwaidi. (2020.). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi*. <https://doi.org/DOI:http://dx.doi.org/10.28926/briliant.v7i3.1035>
- Gunawan, A., & Salma Barlinti, Y. (2021). *Palar (pakuan law review) pengaturan giro wajib minimum bank syariah sebagai sebuah instrumen kebijakan moneter dalam pandangan maqashid syariah*. <https://doi.org/10.33751/palar>
- Hamidah, R. A., Widiastuti, T., Alam, A., & Cahyono, E. F. (2017). Impact of ZIS (Zakah, Infaq and Sadaqa) Distribution and Islamic Financial Institutions to MSMEs (Micro, Small, and Medium Enterprises) and Gross Regional Product Growth in East Java (2011-2014 Periods). *Journal of Islamic Financial Studies*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.12785/JIFS/030101>
- Suwandi, (2021). The Effectiveness of the Zakat, Infaq and Alms (ZIS) Fund Distribution Program in the Form of Scholarships for Underprivileged Muslim Students by the Amil Zakat Agency National (BAZNAS) Langkat Regency in 2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 700–707. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.717>
- Heri Winarno, S., Kamal Raya No, J., Barat, R., & Barat, J. (2019). *Analisis npm, roa, dan roe dalam mengukur kinerja keuangan* (vol. 28, issue 02).
- Dewanto, et all. (2019). *Prosiding seminar nasional pengembangan strategi e-marketing umkm di indonesia*.
- Mursidah, R., Ayu Fildayanti, D., Lusiana, A., Syathir Sofyan, A. (2020). *Revitalisasi Pengelolaan ZISWAF untuk Pembangunan Sosial Ekonomi; Studi Fungsi Intermediasi Masjid melalui BASDAM*. 7(2), 164–180. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31942/iq.v7i2.3695>

- Noviarita, H., Kurniawan, M., Syahid, M., & Khairuman, A. (2019). The Optimization Qardh Function Based On Grameen's Bank And Ziswaf's Productive And That The Influence Towards Indonesian Islamic Banks Profitability. *Proceedings of the The First International Conference On Islamic Development Studies 2019, ICIDS 2019, 10 September 2019, Bandar Lampung, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.10-9-2019.2289373>
- Pranoto, (2021). Sharia Fintech as a Sharia Compliance Solution in the Optimization of Electronic-Based Mosque's Ziswaf Management. *PADJADJARAN Jurnal Ilmu Hukum (Journal of Law)*, 8(1), 47–70. <https://doi.org/10.22304/pjih.v8n1.a3>
- Sastra, et all. (2021). Pengaruh Giro Wajib Minimum Dan Loan To Deposit Ratio Terhadap Return On Asset. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(3), 467–474. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i3.505>
- Sardiana, A. (2020). Cash Waqf Fundrising: The Glaring Gap in Marketing Communication Practice of BWI (Indonesian Waqf Board). *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 11(2), 65. <https://doi.org/10.35384/jime.v11i2.146>
- Shenurti, E., Erawati, D., & Nur Kholifah, S. (2022). Analisis Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01–10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>
- Sugita, A., Rohmat Hidayat, A., Hardiyanto, F., & Wulandari, S. I. (2020). Analisis Peranan Pengelolaan Dana Ziswaf Dalam Pemberdayaan Ekonomi Umat Pada Lazisnu Kabupaten Cirebon. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 1(1), 9–18. <https://doi.org/10.36418/jiss.v1i1.6>
- Susila, J. (2020). *Fiduciary dalam produk-produk perbankan syariah*.
- Tanjung, H., & Windiarto, A. (2021). Role of Cash Waqf Linked Sukuk In Economic Development and International Trade. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(2), 275–290. <https://doi.org/10.15408/sjie.v10i2.20493>
- Yuda, I. M. A., & Sanjaya, I. K. P. W. (2020). Pengaruh Biaya Produksi, Biaya Promosi dan Volume Penjualan terhadap Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(1), 35–42. <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1406.35-42>

