

**THE IMPACT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE IN
BANKING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR
THE PERIOD 2019 - 2022**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2019 - 2022**

Hanung Firdianto¹, Bambang Sudiyatno²

Universitas Stikubank Semarang^{1,2}

[¹](mailto:hanungfirdianto@mhs.unisbank.ac.id), [²](mailto:bsud@edu.unisbank.ac.id)

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the influence of financial performance on the value of companies in the banking sector. Financial performance of a company is measured by capital adequacy ratio, non-performing loans, cost-to-income ratio, current asset ratio to total assets, and net interest margin. Moderating variables are also used in this analysis, with profitability chosen as the moderating variable. The sample for this research consists of entities in the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019-2022, using purposive sampling method. In this research, 39 entities meet the sample criteria, resulting in a total of 156 financial statement data. The research is tested using moderated regression analysis. Based on the test findings, it is revealed that the capital adequacy ratio, non-performing loans, and liquid asset ratio to total assets significantly affect the firm value. Additionally, empirical evidence is obtained regarding several factors that do not significantly affect the firm value, including the cost-to-income ratio, net interest margin, and profitability. The research also concludes that profitability can strengthen the relationship between the impact of capital adequacy, non-performing loans, liquidity, and net interest margin on firm value, but it can weaken the relationship between firm efficiency and firm value.

Keywords: Capital Adequacy Ratio; Non-Performing Loans; Cost-to-Income Ratio; Liquid Asset Ratio to Total Assets; Net Interest Margin; Firm Value; Profitability.

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya riset ini yaitu guna menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dihitung dengan kecukupan modal, kredit bermasalah, efisiensi perusahaan, likuiditas, serta margin bunga bersih. Variabel moderasi juga digunakan dalam proses analisis ini, dimana variabel profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi tersebut. Sampel pada riset disini entitas sub sektor perbankan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 metodenya *purposive sampling*. Pada riset ini ada 39 entitas mendukung kriteria sampel riset, maka didapatkan sejumlah 156 data laporan keuangan. Uji riset memakai *moderated regression analysis*. Berdasarkan temuan pengujian diketahui bahwa kecukupan modal, kredit bermasalah, dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Selain itu juga diperoleh bukti empiris mengenai beberapa faktor yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan antara lain adalah efisiensi perusahaan, margin bunga bersih, dan profitabilitas. Selanjutnya juga berdasarkan penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan yang terjadi antara pengaruh kecukupan modal, kredit bermasalah, likuiditas, serta margin bunga bersih terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah hubungan yang terjadi antara efisiensi perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kecukupan Modal; Kredit Bermasalah; Efisiensi Perusahaan; Likuiditas; serta Margin Bunga Bersih; Nilai Perusahaan; Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan adalah evaluasi menyeluruh terhadap kesehatan finansial suatu entitas, yang melibatkan analisis berbagai aspek keuangan seperti pendapatan, laba bersih, arus kas, dan rasio keuangan. Tujuan dari analisis kinerja keuangan adalah untuk mengukur efisiensi pengelolaan sumber daya keuangan, menilai tingkat profitabilitas, likuiditas, serta kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Kinerja keuangan

memberikan gambaran tentang hasil dari aktivitas keuangan entitas dalam periode tertentu, membantu pemangku kepentingan seperti investor, manajemen, dan regulator untuk membuat keputusan yang tepat. Melalui pengukuran kinerja keuangan, entitas dapat mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan dalam manajemen keuangan mereka, serta mengambil langkah-langkah untuk meningkatkan kinerja dan mencapai tujuan keuangan yang diinginkan. Analisis kinerja keuangan juga memainkan peran

penting dalam proses perencanaan keuangan jangka panjang dan strategi pengembangan bisnis untuk memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan. (Aprilia & Hapsari, 2021)

Kinerja keuangan sebuah perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaannya. Pertumbuhan pendapatan dan laba yang stabil dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan, yang dapat mengakibatkan peningkatan harga saham dan valuasi. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk, seperti penurunan pendapatan atau keuntungan yang mengecewakan, dapat menurunkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Pemegang saham, investor, dan analis keuangan sering menggunakan metrik kinerja keuangan seperti CAR (*Capital adequacy ratio*), NPL (*Non-Performing Loan*), CIR (*Cost to Income Ratio*), LATA (*Liquid Assets to Total Assets*), NIM (*Net Interest Margin*), dan ROA (*Return on Assets*) untuk mengevaluasi nilai sebuah perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang solid cenderung menarik minat investor, sementara yang memiliki kinerja yang lemah dapat mengalami tekanan pada harga sahamnya dan mengalami penurunan nilai pasar. Oleh karena itu, manajemen perusahaan sering berfokus pada meningkatkan kinerja keuangan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pemegang saham (Jagirani *et al.*, 2023).

Nilai perusahaan adalah cermin dari keberhasilan dan kesehatan finansial suatu perusahaan, mencerminkan kepercayaan *stakeholder* dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang. Hal ini mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menarik investasi, menjaga likuiditas, dan merespons perubahan pasar dengan fleksibilitas yang dibutuhkan. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi dapat memperkuat citra merek dan memberikan keunggulan kompetitif yang kuat dalam industri. Keseluruhan, nilai perusahaan menjadi landasan bagi pertumbuhan berkelanjutan dan pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan (Mawarti *et al.*, 2022).

Nilai perusahaan dalam perusahaan perbankan sangat penting karena menjadi indikator keberhasilan dan kesehatan finansial perusahaan. Ini mencerminkan kepercayaan pemegang saham, klien, dan regulator terhadap kinerja dan integritas institusi tersebut. Dengan nilai perusahaan yang tinggi, perbankan dapat menarik investor, menjaga likuiditas, dan menghadapi tantangan pasar dengan lebih baik. Selain itu, nilai perusahaan yang kuat dapat memperkuat citra merek dan mempengaruhi daya saing di pasar finansial. Keseluruhan, nilai perusahaan yang tinggi merupakan fondasi bagi pertumbuhan berkelanjutan dan keberlanjutan perusahaan perbankan (Kansil *et al.*, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di bank-bank yang terdaftar di Indonesia. Meskipun telah ada beberapa penelitian terkait dalam lima tahun terakhir, jumlahnya masih terbatas, dan beberapa penelitian menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini. Sebagai contoh, studi oleh Jagirani *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa CAR dan NIM berpengaruh positif signifikan, sementara NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun studi oleh Olalere *et al.*, (2021) serta Olalere *et al.*, (2020) menunjukkan hasil sebaliknya. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai topik ini. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada pemilihan variabel serta sampel penelitian yang diteliti. Pemahaman yang mendalam tentang hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan menjadi esensial untuk merespons dinamika pasar dan mengejar pertumbuhan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi main problem terkait kinerja keuangan dan mengungkapkan dampaknya terhadap nilai perusahaan, dengan harapan memberikan wawasan yang berharga bagi praktisi, akademisi, dan pemangku kepentingan bisnis dalam mengambil keputusan strategis yang lebih baik.

Teori Agensi (Agency Theory)

Dalam ranah keuangan, teori agensi mengacu pada konsepsi dan analisis mengenai relasi agen-prinsipal di suatu perusahaan atau organisasi. Dinamika agen-prinsipal terjadi ketika seorang "agen" seperti manajer perusahaan bertindak atas nama seorang "prinsipal" seperti pemilik saham atau kreditur, dan diharapkan untuk menjalankan tugas atau mengelola keuangan sesuai dengan kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976).

Dasar dari teori keagenan adalah hubungan antara prinsipal dan agen, dan fokus utama teori ini adalah menciptakan kontrak yang efisien dalam interaksi mereka. Kontrak dianggap efisien jika kedua pihak, prinsipal dan agen, memiliki akses yang seimbang terhadap informasi perusahaan. Namun, keterbatasan prinsipal yang tidak terlibat langsung dalam seluruh operasional perusahaan menjadi hambatan, sehingga agen harus memberikan semua informasi tanpa menyembunyikan apapun. Hal ini menciptakan keraguan bahwa agen selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal (Eisenhardt, 1989).

Dampak dari ketidakseimbangan informasi ini menghasilkan dua permasalahan utama: *Moral Hazard*, di mana agen mungkin tidak melaksanakan kesepakatan kontrak dengan baik, dan *Adverse Selection*, di mana prinsipal sulit menilai apakah

keputusan agen didasarkan pada informasi yang akurat atau kelalaian tugas. Untuk mengatasi masalah ini, prinsipal dapat memberikan insentif yang sesuai dengan kinerja agen dan menanggung biaya keagenan (*Agency Cost*) untuk mengimplementasikan sistem pengendalian yang dapat memonitor tindakan agen (Fayezi *et al.*, 2012).

Biaya keagenan terdiri dari tiga komponen utama: biaya pemantauan (*monitoring cost*), biaya ikatan (*bonding cost*), dan kerugian residu (*residual loss*). Biaya pemantauan adalah biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk mengawasi perilaku agen, sementara biaya ikatan adalah biaya yang harus ditanggung agen untuk memastikan bahwa tindakannya sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kerugian residu adalah pengorbanan yang dialami prinsipal akibat perbedaan keputusan antara agen dan prinsipal. Oleh karena itu, kontrak yang jelas dan seimbang antara prinsipal dan agen menjadi kunci untuk meminimalkan masalah keagenan (Lambert, 2006).

Dalam konteks keuangan, permasalahan agensi dapat muncul ketika kepentingan manajer sebagai agen tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik saham atau kreditur sebagai prinsipal. Beberapa permasalahan yang kerap muncul dalam teori agensi keuangan mencakup konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, seperti kebijakan dividen, pemilihan proyek investasi, dan tingkat gaji manajemen (Panda & Leepsa, 2017).

Sejumlah solusi untuk mengatasi masalah agensi dalam konteks keuangan melibatkan penyusunan kontrak yang memberikan insentif kepada agen agar bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal, pengawasan yang lebih ketat, serta pemanfaatan berbagai instrumen keuangan seperti opsi saham atau bonus kinerja untuk menghubungkan kepentingan manajemen dengan kesuksesan jangka panjang perusahaan (Zogning, 2017). Teori agensi di bidang keuangan membantu dalam memahami bagaimana perusahaan mengelola hubungan antara manajemen dan pemilik modal, serta bagaimana permasalahan agensi dapat memengaruhi keputusan keuangan dan kinerja perusahaan (Bendickson *et al.*, 2016).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal merujuk pada tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan tujuan memberikan petunjuk kepada pemegang saham. Sinyal ini dapat mencakup cara manajemen mengelola perusahaan dan proyeksi masa depan perusahaan. Selain itu, sinyal juga dapat berupa indikasi keberhasilan atau kegagalan agen yang disampaikan kepada prinsipal. Pemberian sinyal umumnya muncul karena adanya ketidaksetaraan informasi antara perusahaan dan pihak eksternal, di mana investor memiliki akses terbatas terhadap

informasi internal perusahaan dibandingkan dengan agen (manajer) (Spence, 1973).

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan mengurangi asimetri informasi melalui pemberian sinyal kepada pihak luar, seperti informasi keuangan yang dapat dipercaya, untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Signalling Theory*, diharapkan agen memberikan sinyal positif kepada pemegang saham melalui penyajian laporan keuangan. Laporan keuangan tahunan perusahaan, sebagai contoh, dianggap sebagai sinyal terkait perkembangan harga saham atau nilai perusahaan (Ho & Kastner, 1978).

Laporan keuangan mengandung informasi yang sangat berharga bagi investor, pemilik, dan pemegang saham. Informasi tersebut mencakup catatan, rincian, dan gambaran perusahaan dari masa lalu hingga masa yang akan datang. Laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi perusahaan, memengaruhi persepsi investor, kreditor, dan pihak terkait lainnya (Connelly *et al.*, 2011).

Selain itu, kenaikan dividen dianggap sebagai sinyal positif. Pengumuman kenaikan dividen per lembar saham dapat menunjukkan keyakinan perusahaan bahwa arus kas di masa depan dapat mendukung tingkat dividen yang lebih tinggi, sehingga mendapatkan tanggapan positif dari pemegang saham (Yasar *et al.*, 2020).

Teori Likuiditas

Teori likuiditas adalah konsep yang vital yang menyoroti seberapa mudah sebuah aset dapat dijual atau ditukar dengan uang tunai dalam pasar. Likuiditas memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan harga aset serta stabilitas pasar secara keseluruhan. Aset yang sangat likuid, seperti saham *blue-chip* atau obligasi pemerintah, cenderung memiliki harga yang stabil dan dapat dijual dengan cepat tanpa mengganggu pasar secara signifikan. Sebaliknya, aset yang kurang likuid, seperti saham *penny* atau obligasi korporasi rendah, mungkin memerlukan waktu dan upaya lebih untuk dijual, dan mereka bisa menjadi subjek dari *spread bid-ask* yang besar (Diamond & Rajan, 2001).

Tingkat likuiditas juga memiliki dampak yang signifikan pada risiko investasi. Aset yang likuid biasanya memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah karena dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Ini memungkinkan investor untuk menyesuaikan portofolio mereka dengan efisien terhadap perubahan kondisi pasar atau kebutuhan keuangan. Namun, aset yang kurang likuid cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih tinggi, terutama dalam situasi pasar yang tidak stabil, yang dapat mengakibatkan kesulitan dalam menjual aset tersebut pada harga yang diinginkan atau dalam waktu yang diinginkan (Kim *et al.*, 1998).

Para pelaku pasar, termasuk bank, perusahaan investasi, dan investor individu, sering mempertimbangkan likuiditas saat membuat keputusan investasi. Mereka memperhitungkan tingkat likuiditas aset saat membangun portofolio mereka serta dalam mengevaluasi risiko investasi. Selain itu, regulator keuangan juga memperhatikan likuiditas untuk memastikan kestabilan pasar dan melindungi investor dengan mengawasi dan mengatur likuiditas di pasar keuangan (Kai-Ineman & Tversky, 1979).

Memahami teori likuiditas menjadi kunci dalam mengelola risiko investasi dan mengoptimalkan kinerja portofolio. Dengan memperhitungkan tingkat likuiditas sebuah aset, investor dapat membuat keputusan yang lebih baik tentang alokasi aset mereka dan menghindari potensi risiko likuiditas yang dapat menyebabkan kesulitan dalam menjual aset atau menanggung kerugian yang tidak diinginkan. Dalam lingkungan pasar yang kompleks dan sering berubah, pemahaman yang kuat tentang teori likuiditas menjadi penting bagi semua pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan investasi mereka dengan efektif dan efisien (Vayanos & Wang, 2012).

Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Definisi nilai perusahaan adalah ukuran keseluruhan nilai ekonomi suatu perusahaan atau entitas bisnis. Konsep ini mencakup semua aset, kewajiban, dan klaim terhadap aset tersebut yang dimiliki oleh pemegang saham, kreditur, dan pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Terdapat dua pendekatan utama dalam mengukur nilai perusahaan, yaitu nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) (Sutrisno, 2020).

Nilai Pasar (*Market Value*): Representasi nilai pasar perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan pada suatu titik waktu tertentu. Perhitungan dilakukan dengan mengalikan harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar di pasar keuangan. Nilai pasar memberikan gambaran tentang persepsi dan ekspektasi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Endri & Fathony, 2020).

Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*): Nilai intrinsik mencerminkan nilai sebenarnya atau nilai wajar perusahaan berdasarkan analisis fundamental. Metode seperti *Discounted Cash Flow* (DCF) digunakan untuk menghitung nilai intrinsik, yang mempertimbangkan proyeksi arus kas masa depan, tingkat diskonto, dan risiko. Nilai intrinsik berupaya memberikan gambaran objektif tentang nilai perusahaan (Esan *et al.*, 2022).

Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio*)

Modal memiliki signifikansi yang besar karena memberikan sumber dana bagi bank untuk

menarik bisnis dan juga meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan perlindungan terhadap potensi kegagalan bank serta menyerap kerugian keuangan (Jagirani *et al.*, 2023). Pentingnya modal dalam konteks ini terlihat dalam kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban, yang tercermin dalam kecukupan modal yang terkait dengan asetnya. Pasca krisis global, regional, dan perbankan dalam beberapa dekade terakhir, regulator telah menyarankan bank untuk menjaga persyaratan modal minimum guna melindungi dari kerugian yang tidak terduga akibat risiko berlebih yang diambil oleh bank (Mawarti *et al.*, 2022). Kecukupan modal (CAR) menjadi ukuran krusial dalam mendukung stabilitas dan efisiensi sistem keuangan di tingkat global. Dalam perspektif Chioma *et al.*, (2021) serta Olalere *et al.*, (2021) terdapat korelasi positif antara kecukupan modal dan nilai perusahaan.

H1: Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio*) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kredit Bermasalah (*Non Performing Loan*)

Masalah muncul dalam pinjaman ketika peminjam mengalami kesulitan dalam membayar dan tidak memenuhi kewajiban pembayaran sesuai jadwal yang telah disetujui oleh bank dan peminjam. Tingginya tingkat *Non Performing Loans* (NPL) menjadi risiko potensial bagi bank dan dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Dalam penelitian mereka yang mengeksplorasi hubungan antara nilai perusahaan dan NPL, Fitriani & Lasmanah, (2022) menemukan bahwa tingkat NPL memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Kualitas aset menjadi aspek krusial dalam sektor perbankan, memastikan bahwa pinjaman yang diberikan aman dan akan dilunasi tepat waktu, beserta bunga yang diberlakukan. Menurut Jagirani *et al.*, (2023), NPL memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, menyebabkan kerugian bagi bank yang kemudian merugikan profitabilitas mereka. Oleh karena itu, langkah pencegahan perlu diambil oleh bank, seperti alokasi dana untuk menutupi kerugian yang mungkin terjadi, sebagaimana diimplikasikan oleh konsep penyisihan. Temuan oleh Mawarti *et al.*, (2022) juga menegaskan bahwa tingginya tingkat NPL berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan.

H2: Kredit Bermasalah (*Non Performing Loan*) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Efisiensi Perusahaan (*Cost to Income Ratio*)

Rasio *cost-to-income* (CIR) merupakan indikator keuangan krusial, terutama dalam menilai kinerja bank. Rasio ini memberikan gambaran yang jelas mengenai efisiensi operasional suatu bank. Terdapat hubungan terbalik antara CIR dan nilai perusahaan, seperti yang disorot oleh Olalere *et al.*, (2021). Penelitian oleh Olalere *et al.*, (2020) juga

mengidentifikasi hubungan negatif antara CIR dan nilai perusahaan. Mereka menjelaskan bahwa CIR yang lebih tinggi mencerminkan pendapatan yang lebih rendah dan biaya yang lebih tinggi untuk bank. Sebaliknya, CIR yang lebih rendah menandakan bahwa bank berhasil memperoleh pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan biayanya. Pentingnya CIR juga terlihat dalam perbandingan rasio ini di seluruh sektor industri.

H3: Efisiensi Perusahaan (*Cost to Income Ratio*) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Likuiditas (*Liquid Assets to Total Assets*)

Likuiditas, atau dalam bahasa Inggris disebut sebagai *Liquid Assets to Total Assets ratio*, adalah sebuah rasio keuangan yang mengukur sejauh mana aset lancar suatu perusahaan membentuk bagian dari total asetnya. Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar (Jagirani *et al.*, 2023). Rasio ini memberikan pandangan tentang seberapa besar persentase aset yang dapat dengan cepat diakses dan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar likuiditas perusahaan. Meskipun tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas dalam mengelola kewajiban jangka pendek, perlu diingat bahwa perusahaan tidak mengoptimalkan penggunaan asetnya.

Analisis rasio ini sering digunakan oleh para analis keuangan, kreditor, dan investor untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan dan sejauh mana perusahaan memiliki kemampuan untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya (Olalere *et al.*, (2021).

H4: Likuiditas (*Liquid Assets to Total Assets*) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Margin Bunga Bersih (*Net Interest Margin*)

Margin bunga bersih (NIM) menjadi parameter penting dalam menilai profitabilitas dan perkembangan suatu bank. Indikator ini mencerminkan selisih suku bunga antara bunga yang diterima oleh bank dari deposito dan bunga yang dibayarkan oleh bank atas pinjaman. Dalam konteks analisis opsi investasi, lembaga keuangan, seperti bank dan kreditor, sering kali menggunakan NIM sebagai alat. Penggunaan ini memungkinkan mereka untuk mengelola portofolio pinjaman mereka dengan cara yang efisien dan menguntungkan. Menurut temuan oleh Olalere *et al.*, (2021), NIM memiliki dampak pada nilai perusahaan. Dalam kerangka pemahaman yang serupa, penelitian oleh Jagirani *et al.*, (2023) menyatakan bahwa terdapat korelasi positif antara NIM dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa NIM

memiliki pengaruh terhadap penilaian nilai perusahaan.

H5: Margin Bunga Bersih (*Net Interest Margin*) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas (*Return on Asset*)

Return on Assets (ROA) adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA mengukur tingkat pengembalian laba bersih perusahaan sebagai persentase dari total aset yang dimilikinya (Markonah *et al.*, 2020).

ROA memberikan gambaran tentang seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Namun, perlu diingat bahwa ROA perlu diinterpretasikan dengan konteks industri dan perbandingan dengan perusahaan sejenis karena tingkat keuntungan yang dianggap baik dapat bervariasi antar industri (Suwarti *et al.*, 2020).

Profitabilitas dan Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) adalah dua aspek kunci dalam evaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan daya saing yang baik. Sementara itu, Kecukupan Modal mengukur seberapa baik perusahaan dilengkapi dengan modal untuk menanggung risiko keuangan. CAR yang tinggi menandakan keamanan finansial, memberikan keyakinan kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan dapat mengatasi tantangan keuangan (Izzah *et al.*, 2019). Kedua faktor ini sering saling terkait; profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sumber daya tambahan untuk meningkatkan CAR, yang pada gilirannya dapat mengamankan profitabilitas jangka panjang dengan mengelola risiko. Dalam kombinasi, profitabilitas dan CAR menciptakan fondasi keuangan yang kuat, membangun kepercayaan investor, dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Tenriwaru & Nasaruddin, 2020).

H6: Profitabilitas memperkuat dalam meningkatkan pengaruh Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas dan kredit bermasalah (*Non-Performing Loans/NPL*) adalah dua aspek penting yang mempengaruhi kesehatan keuangan suatu lembaga keuangan, terutama dalam sektor perbankan. Profitabilitas menggambarkan

kemampuan lembaga untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menandakan manajemen risiko yang baik, efisiensi operasional, dan daya saing yang kuat. Di sisi lain, kredit bermasalah merujuk pada pinjaman yang tidak dilunasi atau pembayaran bunga dan pokoknya melewati batas waktu yang ditentukan. Tingginya tingkat NPL dapat menjadi indikator masalah dalam manajemen risiko kredit suatu lembaga keuangan (Nurkhofifah *et al.*, 2020). Ini dapat mencerminkan masalah dalam pemilihan peminjam, kondisi ekonomi yang sulit, atau masalah manajemen risiko internal. Hubungan antara profitabilitas dan kredit bermasalah dapat menjadi kompleks. Profitabilitas yang tinggi biasanya dapat memberikan lembaga keuangan sumber daya untuk mengatasi potensi risiko kredit. Namun, jika tidak dikelola dengan baik, pertumbuhan yang terlalu agresif atau pengelolaan risiko yang kurang hati-hati dapat menyebabkan peningkatan NPL, yang pada akhirnya dapat merugikan profitabilitas. Penting bagi lembaga keuangan untuk mencapai keseimbangan yang sehat antara mencari keuntungan dan menjaga kualitas portofolio kredit. Manajemen risiko yang efektif, pemantauan kredit yang cermat, dan strategi operasional yang berkelanjutan adalah kunci untuk menjaga profitabilitas dan mengurangi risiko kredit bermasalah. Dengan demikian, lembaga keuangan dapat membangun fondasi keuangan yang kokoh dan mendukung pertumbuhan jangka panjang (Wulandari *et al.*, 2020).

H7: Profitabilitas memperkuat dalam menurunkan pengaruh Kredit Bermasalah (*Non Performing Loan*) terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas dan Efisiensi Perusahaan (*Cost to Income Ratio/CIR*) adalah dua aspek krusial dalam penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya dan pendapatan yang seimbang. Sementara itu, Efisiensi Perusahaan (*CIR*) adalah indikator yang mengukur sejauh mana biaya operasional suatu perusahaan dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkannya. Rasio ini dihitung dengan membagi total biaya operasional dengan pendapatan operasional. Semakin rendah *CIR*, semakin efisien perusahaan dalam mengelola biaya operasionalnya, yang dapat berdampak positif pada profitabilitas (Amalia *et al.*, 2022). Hubungan antara profitabilitas dan *CIR* sangat erat. Perusahaan dengan *CIR* yang rendah cenderung memiliki margin keuntungan bersih yang lebih tinggi karena mereka dapat menjaga biaya operasional tetap efisien. Pengelolaan biaya yang baik dapat meningkatkan profitabilitas dengan memastikan bahwa pendapatan

yang dihasilkan dapat lebih efektif mengatasi biaya-biaya yang terkait dengan operasional perusahaan. Oleh karena itu, strategi bisnis yang sukses mencakup upaya untuk menjaga keseimbangan yang tepat antara meningkatkan pendapatan dan mengelola biaya. Perusahaan yang memahami dan mengelola baik profitabilitas dan *CIR* akan lebih mampu menghadapi tantangan ekonomi dan mencapai pertumbuhan jangka panjang. Dengan fokus pada efisiensi operasional dan strategi pengelolaan biaya yang bijak, perusahaan dapat memperkuat kesehatan finansialnya dan meningkatkan nilai perusahaan dalam lingkungan bisnis yang kompetitif (Yuliawati & Alinsari, 2022).

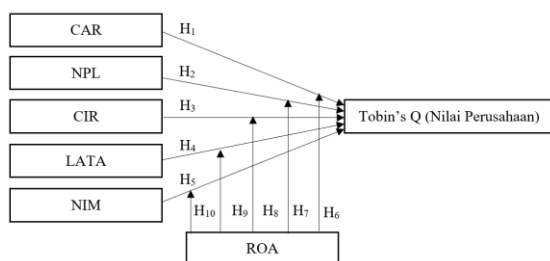
H8: Profitabilitas memperlemah dalam meningkatkan pengaruh Efisiensi Perusahaan (*Cost to Income Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas dan Likuiditas (*Liquid Assets to Total Assets*) merupakan dua indikator kunci dalam analisis keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasinya, sementara Likuiditas mengukur sejauh mana perusahaan memiliki likuiditas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hubungan antara keduanya memberikan gambaran yang holistik tentang kesehatan finansial dan manajemen risiko perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menandakan efisiensi dalam operasional perusahaan dan daya saing yang baik, yang dapat menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Namun, untuk menjaga keberlanjutan dan fleksibilitas keuangan, perusahaan juga perlu memperhatikan likuiditasnya (Fasa *et al.*, 2022). Likuiditas menjadi penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan dapat mengandalkan aset yang dapat diubah menjadi uang tunai atau likuiditas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Keberadaan likuiditas yang cukup dapat memberikan perlindungan terhadap kemungkinan krisis likuiditas, yang dapat memengaruhi operasional perusahaan dan citra di mata pemangku kepentingan. Dengan memahami dan mengoptimalkan kedua faktor ini, perusahaan dapat mencapai keseimbangan yang baik antara menghasilkan laba dan menjaga kesehatan keuangan jangka pendek. Pendekatan ini memungkinkan perusahaan untuk memiliki daya tahan dan fleksibilitas yang diperlukan untuk merespons perubahan kondisi pasar dan mengelola risiko keuangan. Oleh karena itu, integrasi analisis profitabilitas dan rasio likuiditas dapat membantu perusahaan membangun fondasi keuangan yang kokoh dan berkelanjutan (Ardyansyah & Arifin, 2023).

H9: Profitabilitas memperkuat dalam menurunkan pengaruh Likuiditas (*Liquid Assets to Total Assets*) terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas dan Likuiditas (*Liquid Assets to Total Assets*) merupakan dua indikator kunci dalam analisis keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasinya, sementara Likuiditas mengukur sejauh mana perusahaan memiliki likuiditas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hubungan antara keduanya memberikan gambaran yang holistik tentang kesehatan finansial dan manajemen risiko perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menandakan efisiensi dalam operasional perusahaan dan daya saing yang baik, yang dapat menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Namun, untuk menjaga keberlanjutan dan fleksibilitas keuangan, perusahaan juga perlu memperhatikan likuiditasnya (Haryanto *et al.*, 2021). Likuiditas menjadi penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan dapat mengandalkan aset yang dapat diubah menjadi uang tunai atau likuiditas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Keberadaan likuiditas yang cukup dapat memberikan perlindungan terhadap kemungkinan krisis likuiditas, yang dapat memengaruhi operasional perusahaan dan citra di mata pemangku kepentingan. Dengan memahami dan mengoptimalkan kedua faktor ini, perusahaan dapat mencapai keseimbangan yang baik antara menghasilkan laba dan menjaga kesehatan keuangan jangka pendek. Pendekatan ini memungkinkan perusahaan untuk memiliki daya tahan dan fleksibilitas yang diperlukan untuk merespons perubahan kondisi pasar dan mengelola risiko keuangan. Oleh karena itu, integrasi analisis profitabilitas dan rasio likuiditas dapat membantu perusahaan membangun fondasi keuangan yang kokoh dan berkelanjutan (Nabila *et al.*, 2021).

H10: Profitabilitas memperlemah dalam menurunkan pengaruh Margin Bunga Bersih (*Net Interest Margin*) terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menguji tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI untuk observasi tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dihitung dengan kecukupan modal (*capital adequacy ratio*), kredit bermasalah (*non performing loan*), efisiensi perusahaan (*cost to income ratio*), likuiditas (*liquid assets to total assets*), dan margin bunga bersih (*net interest margin*). Variabel moderasi juga digunakan dalam proses analisis ini, dimana variabel profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi tersebut.

Penelitian ini bersifat kuantitatif yaitu metode penelitian yang menggunakan angka-angka yang biasanya dikumpulkan melalui rangkaian pertanyaan dan kemudian diubah menjadi data (Bougie & Sekaran, 2019). Tujuan dari penelitian ini adalah pengujian hipotesis, dimana pengujian hipotesis biasanya menjelaskan sifat dari suatu hubungan tertentu atau menemukan perbedaan antara dua atau lebih rangkaian faktor dalam suatu situasi (*independensi*).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Alasan memilih sektor perbankan karena bank memegang peran penting dalam pembangunan karena bukan hanya sebagai sumber pembiayaan untuk kredit investasi kecil, menengah, dan besar, tetapi juga mampu mempengaruhi siklus usaha dalam perekonomian secara keseluruhan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik ini digunakan untuk mendapatkan sampel untuk keperluan penelitian, dimana sampel dipilih sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022

Perusahaan perbankan konvensional, terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2022, telah *go public* dan tidak terkena suspensi saham oleh BEI dalam 4 (empat) tahun tersebut.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari dokumentasi perusahaan. Data sekunder adalah informasi yang diperoleh dari sumber yang ada dan peneliti tidak perlu mencarinya sendiri. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahan sekunder yang meliputi laporan tahun 2019-2022. Informasi ini tersedia di www.idx.co.id. BEI dipilih sebagai sumber pendataan karena BEI merupakan bursa tunggal terbesar dan terwakili di Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan teknik pengumpulan dokumenter, yaitu berasal dari dokumen yang ada. Hal ini dilakukan dengan cara melacak dan mencatat

informasi yang diperlukan dari data sekunder berupa laporan keuangan suatu perusahaan. Metode dokumentasi ini dilakukan dengan mengumpulkan laporan tahunan, laporan keuangan dan informasi lain yang diperlukan. Bahan pendukung penelitian ini adalah metode *literature review* yang meliputi jurnal ilmiah dan diskusi yang berkaitan dengan penelitian ini. Informasi tersebut diperoleh dari www.idx.co.id berupa laporan tahunan, laporan keuangan dan informasi lainnya yang diperlukan.

Variabel Penelitian

Variabel pada penelitian ini terdapat 7 (tujuh) variabel, yang terdiri dari 5 (lima) variabel independen, 1 (satu) variabel dependen, dan 1 (satu) variabel moderasi. Adapun masing-masing variabelnya, yaitu variabel independen terdiri atas kecukupan modal (*capital adequacy ratio*), kredit bermasalah (*non performing loan*), efisiensi perusahaan (*cost to income ratio*), likuiditas (*liquid assets to total assets*), dan margin bunga bersih (*net interest margin*). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Variabel moderasinya adalah probabilitas (*return on asset*) Berikut masing-masing variabel yang digunakan dan cara pengukurannya:

1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

$$TQ = \frac{\left(\frac{\text{Harga saham} \times \text{saham yang beredar}}{\text{Total Liabilitas}} \right) + \text{Total Aset}}{\text{Total Aset}}$$

2. Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio*)

$$CAR = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}}$$

3. Kredit Bermasalah (*Non Performing Loan*)

$$NPL = \frac{\text{kredit kurang lancar} + \text{kredit diragukan} + \text{kredit macet}}{\text{total kredit yang diberikan}}$$

4. Efisiensi Perusahaan (*Cost to Income Ratio*)

$$CIR = \frac{\text{non interest} - \text{cost}}{\text{non interest} - \text{revenue}}$$

5. Likuiditas (*Liquid Assets to Total Assets*)

$$LATA = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

6. Margin Bunga Bersih (*Net Interest Margin*)

$$NIM = \frac{\text{Pendapatan Bunga Bersih}}{\text{Aktiva Produktif}}$$

7. Profitabilitas (*Return on Asset*)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah analisis regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung

unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel *moderating* akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) ini dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel independen. Apabila hasil uji ini beta yang dihasilkan dari interaksi $Z \times X$ terhadap Y menghasilkan nilai negatif, maka variabel moderasi Z memperlemah pengaruh variabel X terhadap variabel Y , meskipun memperlemah tetapi pengaruhnya tidak signifikan, begitu juga sebaliknya, jika beta menghasilkan positif, maka variabel moderasi Z memperkuat pengaruh variabel X terhadap variabel Y (Bougie & Sekaran, 2019).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan lima variabel independen yaitu pengaruh kecukupan modal (*capital adequacy ratio*), kredit bermasalah (*non performing loan*), efisiensi perusahaan (*cost to income ratio*), likuiditas (*liquid assets to total assets*), serta margin bunga bersih (*net interest margin*), kemudian variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2022 dengan pengambilan sampling menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang memenuhi kriteria tertentu.

Hasil yang diperoleh dari seleksi *purposive sampling* adalah 39 perusahaan, dengan periode pengamatan selama 4 tahun yaitu dari tahun 2019 hingga tahun 2022 dan total sampel pengamatan yaitu sebanyak 156 sampel.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini memaparkan hasil pengolahan data yaitu skor *mean*, maksimum, minimum, dan standar deviasi disetiap variabelnya.

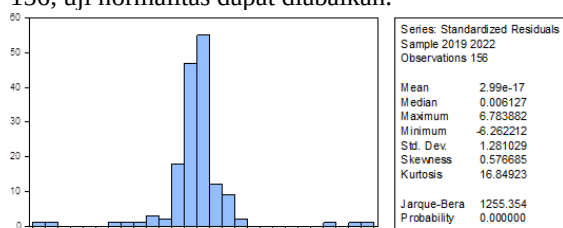
Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Ket.	TQ	CAR	NPL	CIR
Mean	1.4323	0.3224	0.0350	0.4831
Max	21.8496	1.6992	0.2227	2.3916
Min	0.0662	0.0901	0.0000	0.0715
Std.	2.3244	0.2304	0.0283	0.3149
Obs	156	156	156	156

Ket.	LATA	NIM	ROA
Mean	0.9721	0.0484	0.0024
Max	0.9971	0.1232	0.0444
Min	0.8679	(0.0913)	(0.1806)
Std.	0.0212	0.0261	0.0261
Obs	156	156	156

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data sampel yang digunakan dalam suatu analisis statistik mengikuti distribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas Jarque-Bera, memiliki nilai yang lebih kecil dari 0.05. Meskipun demikian, Verbeek (2000), Gujarati (2003), Wibisono (2005), dan Aulia (2004:27) dalam buku Ajija (2011:52) menyatakan bahwa "Salah satu keunggulan data panel adalah tidak perlu melakukan pengujian asumsi klasik". Dengan kata lain, data panel tidak memerlukan pengujian asumsi klasik seperti normalitas atau autokorelasi. Selain itu, alasan lain mengapa pengujian normalitas dan autokorelasi tidak diperlukan adalah karena uji normalitas hanya relevan jika jumlah observasi kurang dari 30, untuk memastikan apakah error term mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka uji normalitas tidak perlu dilakukan karena distribusi sampling *error term* mendekati normal (Ajija *et al.*, 2011). Dalam penelitian ini, dengan jumlah observasi sebanyak 156, uji normalitas dapat diabaikan.



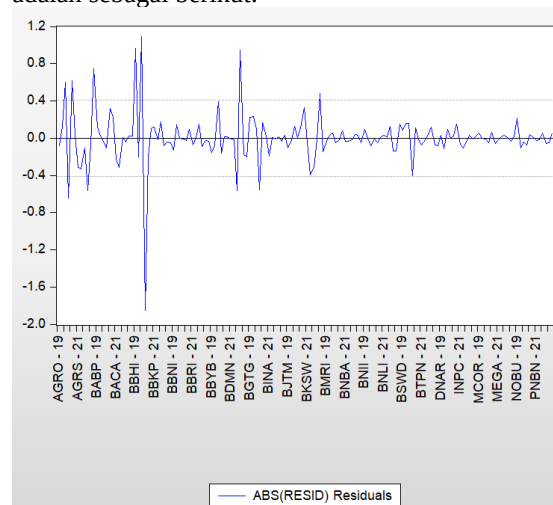
Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi antara residual dalam model regresi pada waktu yang berbeda. Autokorelasi menunjukkan bahwa kesalahan residual tidak acak, yang dapat menyebabkan bias dan inefisiensi dalam estimasi koefisien regresi. Sedangkan dalam *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variabel moderasi dan sampel data yang besar, uji autokorelasi dapat tidak dilakukan karena ukuran sampel yang besar cenderung mengurangi efek autokorelasi pada estimasi koefisien. Dengan data yang banyak, distribusi residual mendekati normalitas dan mengurangi potensi bias. Selain itu, variabel moderasi dapat membantu mengurangi ketergantungan serial antar residual. Model yang kompleks dengan banyak variabel independen juga dapat menyerap variasi yang mungkin menyebabkan autokorelasi. Uji autokorelasi lebih relevan dalam analisis time series atau data panel yang lebih kecil. Oleh karena itu, dengan sampel besar dan model yang sesuai, risiko autokorelasi berkurang signifikan dan uji autokorelasi dapat tidak dilakukan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Bougie & Sekaran, 2019). Adapun hasil regresi uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, berdasarkan nilai grafik residual (warna biru) dapat dilihat tidak melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama. Oleh karena itu, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji suatu model regresi menghasilkan korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Koefisien uji < 0.85 menunjukkan jika data tidak terjadi gejala multikolinearitas atau uji asumsi multikolinearitas sudah terpenuhi.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	CAR	NPL	CIR
CAR	1.000000	-0.075639	0.443246
NPL	-0.075639	1.000000	0.020186
CIR	0.443246	0.020186	1.000000
LATA	-0.156671	0.112721	-0.249270
NIM	0.044613	-0.238296	0.151135
ROA	-0.180627	-0.313328	-0.535289

	LATA	NIM	ROA
CAR	-0.156671	0.044613	-0.180627
NPL	0.112721	-0.238296	-0.313328

CIR	-0.249270	0.151135	-0.535289
LATA	1.000000	-0.134954	0.092739
NIM	-0.134954	1.000000	0.211686
ROA	0.092739	0.211686	1.000000

Hasil dari uji multikolinearitas di atas menunjukkan koefisien dari semua variabel yang diuji < 0.85 , maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala multikolinearitas atau uji asumsi multikolinearitas sudah terpenuhi.

Uji Chow

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model dengan hasil terbaik dari jenis model regresi antara CEM dan FEM. Dasar pengambilan keputusan pada uji chow test ini adalah apabila nilai cross section chi square < 0.05 maka model yang terpilih yaitu FEM. Namun jika nilai cross section chi square > 0.05 maka model yang terpilih yaitu CEM. Oleh karena itu, jika yang terpilih nantinya adalah model CEM maka langkah selanjutnya yaitu melakukan Uji langrange multiplier (LM). Namun apabila yang terpilih model FEM maka langkah selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: CHOW
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.840677	(38, 111)	0.0000
Cross-section Chi-square	105.969818	38	0.0000

Gambar 3. Hasil Uji Chow

Berdasarkan dari hasil pengujian pada Gambar 3, dapat dilihat bahwa nilai *cross-section* chi-square sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam Uji Chow, model regresi yang mampu memberikan nilai terbaik yaitu model FEM. Langkah selanjutnya ketika yang terpilih adalah model FEM adalah melakukan pengujian lanjutan yaitu Uji Hausman.

Uji Hausman

Pengujian hausman dilakukan untuk menentukan model dengan hasil terbaik dari jenis model regresi antara FEM dan REM. Dasar pengambilan keputusan pada uji chow test ini adalah apabila nilai *cross section* chi square < 0.05 maka, model yang terpilih yaitu FEM. Namun jika nilai *cross section* chi square > 0.05 maka, model yang terpilih yaitu REM.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: HAUSMAN
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.554688	6	0.0000

Gambar 3. Hasil Uji Hausman

Regresi Data Panel - Fixed Effect Model

Fixed effect model merupakan bentuk estimasi regresi data panel pada penelitian ini.

Model regresi FEM yaitu menggunakan adanya efek waktu (*Period*) dengan menggunakan aplikasi *eviews*. Berikut hasil *output* model FEM *Period*:

Dependent Variable: TQ
Method: Panel Least Squares
Date: 07/11/24 Time: 09:12
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 39
Total panel (balanced) observations: 156

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	115.8155	19.72859	5.870440	0.0000
CAR	3.258208	1.104897	2.949412	0.0039
NPL	-17.70553	7.454010	-2.375303	0.0192
CIR	-1.505743	0.956177	-1.574754	0.1182
LATA	-117.6000	20.20485	-5.820383	0.0000
NIM	4.939242	10.52611	0.469237	0.6398
ROA	-2.292394	8.123964	-0.282177	0.7783

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.696273	Mean dependent var	1.432276
Adjusted R-squared	0.575876	S.D. dependent var	2.324433
S.E. of regression	1.513782	Akaike info criterion	3.903697
Sum squared resid	254.3606	Schwarz criterion	4.783463
Log likelihood	-259.4884	Hannan-Quinn criter.	4.261020
F-statistic	5.783165	Durbin-Watson stat	2.684992
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4. Hasil Uji Fixed Effect Model

Nilai t-statistik CAR sebesar 2.949412 dengan arah positif dan nilai probabilitas CAR yaitu 0.0039 yang berarti < 0.05 . Hal tersebut menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t-statistik NPL sebesar 2.375303 dengan arah negatif dan nilai probabilitas NPL yaitu 0.0192 yang berarti < 0.05 . Hal tersebut menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t-statistik CIR sebesar 1.574754 dengan arah negatif dan nilai probabilitas CIR yaitu 0.1182 yang berarti > 0.05 . Hal tersebut menunjukkan bahwa CIR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t-statistik LATA sebesar 5.820383 dengan arah negatif dan nilai probabilitas LATA yaitu 0,0000 yang berarti < 0.05 . Hal tersebut menunjukkan bahwa LATA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t-statistik NIM sebesar 0.469237 dengan arah positif dan nilai probabilitas NIM yaitu 0.6398 yang berarti > 0.05 . Hal tersebut menunjukkan bahwa NIM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t-statistik ROA sebesar 0.282177 dengan arah negatif dan nilai probabilitas NIM yaitu 0.7783 yang berarti > 0.05 . Hal tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderasi

Uji moderasi dilakukan untuk memahami bagaimana suatu variabel moderator mempengaruhi hubungan antara variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat).

Dependent Variable: TQ
Method: Panel Least Squares
Date: 07/11/24 Time: 09:31
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 39
Total panel (balanced) observations: 156

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.635250	17.86770	0.147487	0.8830
CAR	3.460147	0.721033	4.798873	0.0000
NPL	-11.16620	6.572755	-1.698862	0.0923
CIR	-5.169027	1.121555	-4.608803	0.0000
LATA	0.344110	18.27939	0.018825	0.9850
NIM	2.326486	7.146871	0.325525	0.7454
ROA	-1290.497	244.6994	-5.273803	0.0000
CAR_ROA	157.1037	15.16148	10.36203	0.0000
NPL_ROA	-322.5336	164.4026	-1.961852	0.0524
CIR_ROA	-76.31530	13.96665	-5.464110	0.0000
LATA_ROA	1365.266	239.6445	5.697048	0.0000
NIM_ROA	-1082.096	311.6595	-3.472044	0.0007

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.881213	Mean dependent var	1.432276
Adjusted R-squared	0.826302	S.D. dependent var	2.324433
S.E. of regression	0.968755	Akaike info criterion	3.028999
Sum squared resid	99.47957	Schwarz criterion	4.006517
Log likelihood	-186.2619	Hannan-Quinn criter.	3.426024
F-statistic	16.04807	Durbin-Watson stat	2.869031
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 5. Hasil Uji Moderasi

Hasil uji moderasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Nilai t-statistik CAR_ROA sebesar 10.36203 dengan arah positif dan nilai t-statistik CAR sebesar 4.798873 dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas memperkuat dalam meningkatkan pengaruh Kecukupan Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t-statistik NPL_ROA sebesar 1.961852 dengan arah negatif dan nilai t-statistik NPL sebesar 1.698862 dengan arah negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas memperkuat dalam menurunkan pengaruh Kredit Bermasalah terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t-statistik CIR_ROA sebesar 5.464110 dengan arah negatif dan nilai t-statistik CIR sebesar 4.608803 dengan arah negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas memperlemah dalam meningkatkan pengaruh Efisiensi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t-statistik LATA_ROA sebesar 5.697048 dengan arah positif dan nilai t-statistik LATA sebesar 0.018825 dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas memperkuat dalam menurunkan pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t-statistik NIM_ROA sebesar 3.472044 dengan arah negatif dan nilai t-statistik NIM sebesar 0.325525 dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas memperlemah dalam menurunkan pengaruh Margin Bunga Bersih terhadap Nilai Perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil Uji yang sudah dilakukan menggunakan bantuan program aplikasi Eviews 10 yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dan berlandaskan pada pertanyaan yang muncul pada rumusan masalah terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

Pertama, kecukupan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi nilai CAR yang dihasilkan, maka menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut semakin tinggi. Perusahaan berpotensi untuk menerima persepsi positif dari investor.

Kedua, kredit bermasalah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi nilai NPL yang dihasilkan, maka menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut semakin rendah. Perusahaan berpotensi untuk menurunkan citra dan kredibilitas bank di mata nasabah, investor, dan masyarakat umum.

Ketiga, efisiensi perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Semakin tingginya nilai CIR yang dihasilkan, tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh juga dipengaruhinya nilai perusahaan oleh strategi bisnis jangka panjang, potensi pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Perusahaan yang fokus pada ekspansi dan pertumbuhan mungkin memiliki CIR yang lebih tinggi, tetapi nilai perusahaan dapat tetap tinggi jika pertumbuhan tersebut dianggap berkelanjutan dan menguntungkan.

Keempat, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi nilai LATA yang dihasilkan, maka menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut semakin rendah. Dengan demikian perusahaan yang terlalu banyak menahan likuiditas dapat mengurangi potensi pengembalian bagi bank, karena aset likuid biasanya menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih rendah dibandingkan dengan aset yang menghasilkan pendapatan lebih tinggi.

Kelima, margin bunga bersih berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Semakin tingginya nilai NIM yang dihasilkan, tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh sering kali investor untuk lebih tertarik pada prospek pertumbuhan jangka panjang dan kemampuan

perusahaan untuk berinovasi. NIM yang tinggi mungkin tidak memberikan gambaran lengkap tentang kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah atau mengejar peluang-peluang baru.

Keenam, profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi nilai CAR yang dihasilkan, tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh lebih sering kalinya investor dalam memperhatikan prospek pertumbuhan jangka panjang dan potensi keuntungan di masa depan daripada tingkat profitabilitas saat ini. Jika perusahaan memiliki rencana bisnis yang kuat, strategi pertumbuhan yang baik, dan kemampuan untuk berinovasi, ini dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan meskipun profitabilitas saat ini tidak sangat tinggi.

Ketujuh, profitabilitas memperkuat dalam meningkatkan pengaruh kecukupan modal (*capital adequacy ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Ketika perusahaan memiliki ROA yang tinggi, mereka cenderung memiliki arus kas yang lebih stabil, yang memungkinkan mereka untuk mempertahankan dan meningkatkan CAR. Keuntungan yang dihasilkan juga dapat digunakan untuk meningkatkan modal inti, memperkuat CAR dan kapasitas penyerapan kerugian. Kombinasi antara CAR yang kuat dan ROA yang tinggi mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan persepsi positif dari pasar. Selain itu, investor lebih cenderung memberikan premi yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan manajemen risiko yang efektif. Sinergi antara CAR yang tinggi dan profitabilitas yang kuat menciptakan lingkungan yang lebih stabil dan menarik bagi investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan.

Kedelapan, profitabilitas memperkuat dalam menurunkan pengaruh kredit bermasalah (*non performing loan*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Profitabilitas yang kuat menunjukkan efisiensi operasional dan manajemen yang baik, sehingga perusahaan dapat menutupi kerugian dari kredit bermasalah dengan pendapatan yang stabil. Dengan ROA yang tinggi, perusahaan juga memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengelola dan mengurangi jumlah kredit bermasalah. Selain itu, perusahaan yang lebih menguntungkan memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor, yang dapat membantu memitigasi dampak negatif dari NPL terhadap nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat kemampuan perusahaan untuk mengurangi pengaruh negatif dari kredit bermasalah terhadap nilai perusahaan, menjaga kepercayaan investor, dan stabilitas keuangan secara keseluruhan.

Kesembilan, profitabilitas memperlemah dalam meningkatkan pengaruh efisiensi perusahaan (*cost to income ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Profitabilitas yang tinggi dapat menutupi kekurangan efisiensi operasional, sehingga pengaruh negatif dari CIR yang tinggi terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki CIR yang tinggi, jika ROA juga tinggi, dampak negatif dari efisiensi yang buruk terhadap nilai perusahaan akan berkurang. Selain itu, perusahaan yang sangat menguntungkan memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengoptimalkan operasi dan meningkatkan efisiensi di masa depan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi dapat memperlemah peningkatan pengaruh negatif dari CIR yang tinggi terhadap nilai perusahaan, menjaga kepercayaan investor, dan stabilitas keuangan secara keseluruhan.

Kesepuluh, profitabilitas memperkuat dalam menurunkan pengaruh likuiditas (*liquid assets to total assets*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang signifikan dari asetnya, meskipun sebagian besar aset tersebut likuid. Dengan ROA yang tinggi, perusahaan dapat menutupi potensi kekurangan efisiensi penggunaan aset likuid, sehingga dampak negatif dari likuiditas yang tinggi terhadap nilai perusahaan dapat berkurang. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan kemampuan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan aset, termasuk aset likuid, untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat kemampuan perusahaan untuk menurunkan pengaruh negatif dari likuiditas yang tinggi terhadap nilai perusahaan, menjaga kepercayaan investor, dan meningkatkan stabilitas keuangan secara keseluruhan.

Kesebelas, profitabilitas memperlemah dalam menurunkan pengaruh margin bunga bersih (*net interest margin*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Profitabilitas yang baik memungkinkan perusahaan untuk menutupi kekurangan dalam pendapatan bunga dan memperkuat nilai pasar perusahaan. Selain itu, perusahaan yang sangat menguntungkan mampu mengelola risiko lebih baik dan mengoptimalkan pendapatan dari asetnya, termasuk dalam konteks NIM. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi dapat memperlemah dampak negatif dari NIM yang tinggi terhadap nilai perusahaan, menjaga kepercayaan investor, dan meningkatkan stabilitas keuangan secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). Cara cerdas menguasai Eviews. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Amalia, D., Diana, N., Ekonomi, F., & Karawang, S. (2022). Pengaruh biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO), capital adequacy ratio (CAR), dan financing to deposit ratio (FDR) terhadap profitabilitas (ROA) pada Bank Bukopin Syariah periode 2013-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 1095–1102.
- Aprilia, W., & Hapsari, N. (2021). Pengaruh tingkat kesehatan bank melalui metode RGEK terhadap nilai perusahaan: Studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), Article 2. <https://doi.org/10.32832/neraca.v16i2.5432>
- Ardyansyah, A. D., & Arifin, A. (2023). Pengaruh tingkat kecukupan modal, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perbankan dari tahun 2019-2021. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(2), 1997–2006.
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: The times, they are a-changin'. *Management Decision*, 54(1), 174–193. <https://doi.org/10.1108/MD-02-2015-0058>
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2019). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Chioma, A. V., Okoye, N. E., & Chidume, A. J. (2021). Assessing the effect of capital adequacy risk and liquidity risk management on firm value of deposit money banks in Nigeria. *African Journal of Accounting and Financial Research*, 4(1).
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2001). Liquidity Risk, Liquidity Creation, and Financial Fragility: A Theory of Banking. *Journal of Political Economy*, 109(2), 287–327. <https://doi.org/10.1086/319552>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Esan, O. M., Nwobu, O., Adeyanju, I. T., & Adeyemi, J. O. (2022). Firm value response to internal and external corporate governance in the Nigerian stock market. *Asian Economic and Financial Review*, 12(4), 227–243. <https://doi.org/10.55493/5002.v12i4.4465>
- Fasa, R. A. A., Nurdin, A. A., & Triuspitorini, F. A. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada bank umum syariah di Indonesia periode 2015-2020. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 428–433.
- Fayezi, S., O'Loughlin, A., & Zutshi, A. (2012). Agency theory and supply chain management: A structured literature review. *Supply Chain Management: An International Journal*, 17(5), 556–570.
- Fitriani, R., & Lasmanah. (2022). Pengaruh kinerja keuangan perbankan terhadap nilai perusahaan. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), Article 1. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.332>
- Handayani, N., Asyikin, J., Ernawati, S., & Boedi, S. (2023). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan Indonesia. *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), Article 2. <https://doi.org/10.30872/jkin.v20i2.13024>
- Haryanto, S., Aristanto, E., Assih, P., Aripin, Z., & Bachtar, Y. (2021). Loan to deposit ratio, risiko kredit, net interest margin dan profitabilitas bank. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(1), 146–154.
- Ho, Y.-C., & Kastner, M. (1978). Market signaling: An example of a two-person decision problem with dynamic information structure. *IEEE Transactions on Automatic Control*, 23(2), 350–361.
- Izzah, R. N., Kosim, A. M., & Gustiawati, S. (2019). Pengaruh non performing financing dan capital adequacy ratio terhadap profitabilitas. *Al Maal: Journal of Islamic Economics and Banking*, 1(1), 18–36.
- Jagirani, T. S., Chee, L. C., & Kosim, Z. B. (2023). Determinants of the firm value of listed banks in Pakistan: A panel data approach. *Asian Economic and Financial Review*, 13(4), 241–250.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Kai-Ineman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 363–391.
- Kansil, L. A., Rate, P. V., & Tulung, J. E. (2021). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3), Article 3. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i3.34665>
- Kartika, A., Nurhayati, I., & Hardiyanti, W. (2022). Peran mediasi profitabilitas pada pengaruh rasio kecukupan modal dan loan to deposit ratio terhadap return saham. *Distribusi - Journal of Management and Business*, 10(1), Article 1. <https://doi.org/10.29303/distribusi.v10i1.203>
- Kim, C.-S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (1998). The determinants of corporate liquidity: Theory and evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 33(3), 335–359.
- Lambert, R. A. (2006). Agency theory and management accounting. *Handbooks of Management Accounting Research*, 1, 247–268.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94.
- Mawarti, W., Negoro, D. A., & Syah, T. Y. R. (2022). The effect of financial ratio in determining company value: Empirical study on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(1), 3001–3013.
- Nabila, F., Surasni, N. K., & Husnan, L. H. (2021). Pengaruh intellectual capital dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 618–627.
- Nurkhofifah, N., Rozak, D. A., & Apip, M. (2020). Pengaruh kredit bermasalah terhadap profitabilitas pada perbankan yang terdaftar di BEI. *Akuntapedia*, 1(1). <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/akuntapedia/article/view/3540>
- Olalere, O., Aminul Islam, Md., Zukime Mat Junoh, M., Sallha Yusoff, W., & Masum Iqbal, M. (2020). Revisiting the impact of intrinsic financial risks on the firm value of banks in ASEAN-5 countries: A panel data approach. *Banks and Bank Systems*, 15(2), 200–213. [https://doi.org/10.21511/bbs.15\(2\).2020.18](https://doi.org/10.21511/bbs.15(2).2020.18)
- Olalere, O. E., Islam, A., Yusoff, W. S., & Mumu, F. E. (2021). Modeling the determinants of firm value of conventional banks: Empirical evidence from ASEAN-5 countries. *Asia-Pacific Social Science Review*, 21(3).
- Olalere, O. E., Islam, M. A., Yusoff, W. S., Ariffin, K. H. K., & Kamruzzaman, M. (2021). The moderating role of financial innovation on financial risks, business risk and firm value nexus: Empirical evidence from Nigeria. 020108. <https://doi.org/10.1063/5.0045082>
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Rafique, A., Quddoos, M. U., Akhtar, M. H., & Karim, A. (2020). Impact of financial risk on financial performance of banks in Pakistan: The mediating role of capital adequacy ratio. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 6(2).
- Saleh, I., & Abu Afifa, M. (2020). The effect of credit risk, liquidity risk and bank capital on bank profitability: Evidence from an emerging market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1814509. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1814509>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sutrisno, S. (2020). Corporate governance, profitability, and firm value study on the Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 6(2), 292. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i2.23231>
- Suwarti, T., Widati, L. W., Nurhayati, I., & Ainunnisa, S. Z. (2020). Pengaruh debt covenant, profitabilitas dan growth opportunities terhadap konservatisme akuntansi: Study pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. *Proceeding SENDI_U*, 627–632.
- Tenriwaru, T., & Nasaruddin, F. (2020). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Ajar*, 3(01), 68–87.

- Vayanos, D., & Wang, J. (2012). Theories of liquidity. *Foundations and Trends® in Finance*, 6(4), 221–317.
- Wulandari, R., Wibowo, S., & Yunanto, A. (2020). Analisis pengaruh corporate social responsibility dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi studi pada industri perbankan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 22(2), 144–157.
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43(11), 1309–1335.
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2808–2818.
- Zogning, F. (2017). Agency theory: A critical review. *European Journal of Business and Management*, 9(2), 1–8.