



VOLUME 1 NOMOR 1 APRIL 2024

Diterima: 30 Maret 2024

Direvisi: 3 April 2024

Disetujui: 5 April 2024

The Influence of Managerial Ownership, Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR), and Non-Performing Loan (NPL) on Firm Value in Banking Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2003-2022

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Capital Adequacy Ratio (Car), Loan To Deposit Ratio (LDR), Dan Non-Performing Loan (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2022

Herdin Agil Refrayadi¹, Mahatma Kufepaksi²

Email: herdinagil14@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung^{1,2}

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of managerial ownership, capital adequacy ratio, loan to deposit ratio, and non-performing loan on firm value in banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2003 to 2022. The research includes a sample of 5 companies with a total of 100 data points. Calculations were conducted using multiple linear regression analysis with SPSS 25.00 software. Based on statistical calculations and discussions in the previous chapters, the following conclusions can be drawn: Managerial Ownership (MO) variable has been proven to have no significant effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV) in banking companies listed on the IDX during the period 2003-2022, thus rejecting H1. This indicates that the extent of shares held by management (Managerial Ownership) does not affect changes in Price to Book Value (PBV). Capital Adequacy Ratio (CAR) variable has a significant negative effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV) in banking companies listed on the IDX during the period 2003-2022, thus rejecting H2. This indicates that an increase in Capital Adequacy Ratio (CAR) will lead to a decrease in Price to Book Value (PBV), and a decrease in the level of Capital Adequacy Ratio (CAR) will result in an increase in the Price to Book Value (PBV) of the company. Loan to Deposit Ratio (LDR) variable has a significant positive effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV) in banking companies listed on the IDX during the period 2003-2022, thus accepting H3. This indicates that an increase in Loan to Deposit Ratio (LDR) will lead to an increase in Price to Book Value (PBV), and a decrease in the level of Loan to Deposit Ratio (LDR) will result in a decrease in the Price to Book Value (PBV) of the company. Non-Performing Loan (NPL) variable has a significant negative effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV) in banking companies listed on the IDX during the period 2003-2022, thus accepting H4. This indicates that an increase in Non-Performing Loan (NPL) will lead to a decrease in Price to Book Value (PBV), and a decrease in the level of Non-Performing Loan (NPL) will result in an increase in the Price to Book Value (PBV) of the company.

Keywords: Managerial Ownership, Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR), Non-Performing Loan (NPL), Firm Value



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *capital adequacy ratio*, *loan to deposit ratio*, dan *non-performing loan* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2022. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 5 perusahaan dengan total data sebanyak 100 data. Perhitungan menggunakan model analisis linear berganda menggunakan software SPSS 25.00. Berdasarkan perhitungan secara statistik serta pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H1 **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa tinggi rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen (Kepemilikan Manajerial) tidak berpengaruh pada perubahan *Price to Book Value* (PBV). Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H2 **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) akan menyebabkan penurunan pada *Price to Book Value* (PBV), dan penurunan tingkat *Capital Adequacy Ratio* (CAR) akan menyebabkan kenaikan pada *Price to Book Value* (PBV) perusahaan. Variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H3 **diterima**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) akan menyebabkan kenaikan pada *Price to Book Value* (PBV), dan penurunan tingkat *Loan to Deposit Ratio* (LDR) akan menyebabkan penurunan pula pada *Price to Book Value* (PBV) perusahaan tersebut. Variabel *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H4 **diterima**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Non-Performing Loan* (NPL) akan menyebabkan penurunan pada *Price to Book Value* (PBV), dan penurunan tingkat *Non-Performing Loan* (NPL) akan menyebabkan kenaikan pada *Price to Book Value* (PBV) perusahaan.

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Loan To Deposit Ratio* (LDR), *Non-Performing Loan* (NPL), Nilai Perusahaan

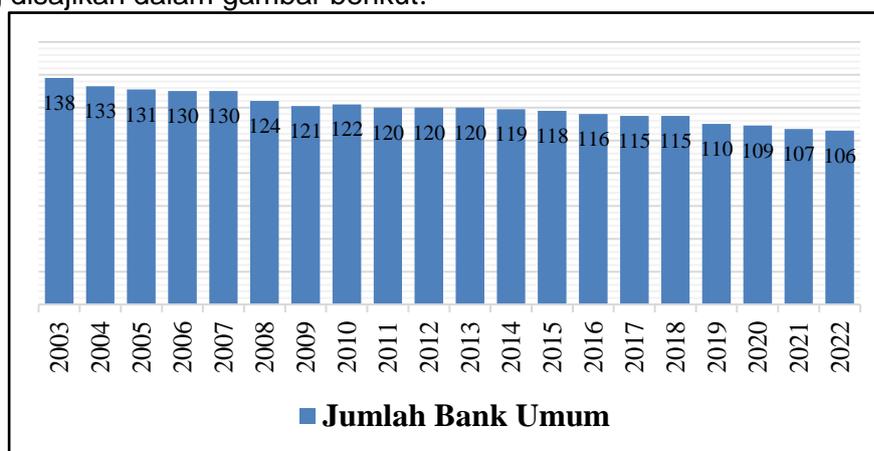
PENDAHULUAN

Industri perbankan memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia. Sebagai salah satu sektor penting dalam sistem keuangan negara, industri perbankan memiliki dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi, investasi, dan stabilitas keuangan negara. Industri perbankan berkontribusi terhadap perkembangan ekonomi negara dan kesejahteraan masyarakat. Industri perbankan di Indonesia saat ini menjadi sektor utama dalam pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB), terutama dalam bidang investasi. Hal tersebut mendorong banyak perusahaan dalam suatu industri berusaha memaksimalkan nilai perusahaannya. Karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan dapat meningkatkan daya tarik investor serta pemegang saham dapat melihat secara fundamental mengenai hasil yang akan didapat jika berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Perusahaan perbankan merupakan perusahaan yang memiliki persaingan cukup tinggi. Hal itu mengakibatkan setiap perusahaan sektor perbankan saat ini semakin meningkatkan kinerja perusahaannya guna mencapai tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan, Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, menandakan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham serta pemilik perusahaan (Zajelia, Novitasari dan Dewi, 2023). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Murni dan Sabijono, 2018).



Bank adalah lembaga keuangan yang memiliki berbagai peran pada perekonomian masyarakat, seperti menghimpun dana dari masyarakat serta memberikan kredit kepada masyarakat, baik individu, perusahaan, ataupun pemerintah. Bank merupakan lembaga keuangan perantara antara pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana serta berfungsi untuk memperlancarkan lalu lintas pembayaran dengan berpijak pada falsafah kepercayaan (Taswan, 2008). Layanan bank dapat bermacam-macam tergantung pada jenis bank dan negara tempat bank tersebut beroperasi. Bank memiliki peran penting sebagai perantara keuangan antara pihak yang memiliki dana dan membutuhkan dana, hal ini berguna untuk memperlancar aktivitas ekonomi serta membantu masyarakat yang membutuhkan dana. Berdasarkan data yang diperoleh dari Statistik Perbankan Indonesia (SPI) Bank Umum di Indonesia terdiri dari Bank Persero, Bank Umum Swasta Nasional Devisa, Bank Umum Swasta Nasional Non Devisa, Bank Pembangunan Daerah (BPD), Bank Campuran dan Bank Asing. Berikut merupakan jumlah bank umum di Indonesia yang disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 1. Jumlah Bank Umum di Indonesia periode 2003-2022

Sumber : SPI, Otoritas Jasa Keuangan

Data di atas menunjukkan bahwa perkembangan bank sejak 2003 hingga 2022 mengalami penurunan, hanya pada tahun 2010 jumlah bank umum di Indonesia mengalami kenaikan dari 121 menjadi 122. Faktor yang dapat menjadi pengaruh pada nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan pihak manajemen (manajer, direktur atau komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Zajelia, Novitasari dan Dewi, 2023).

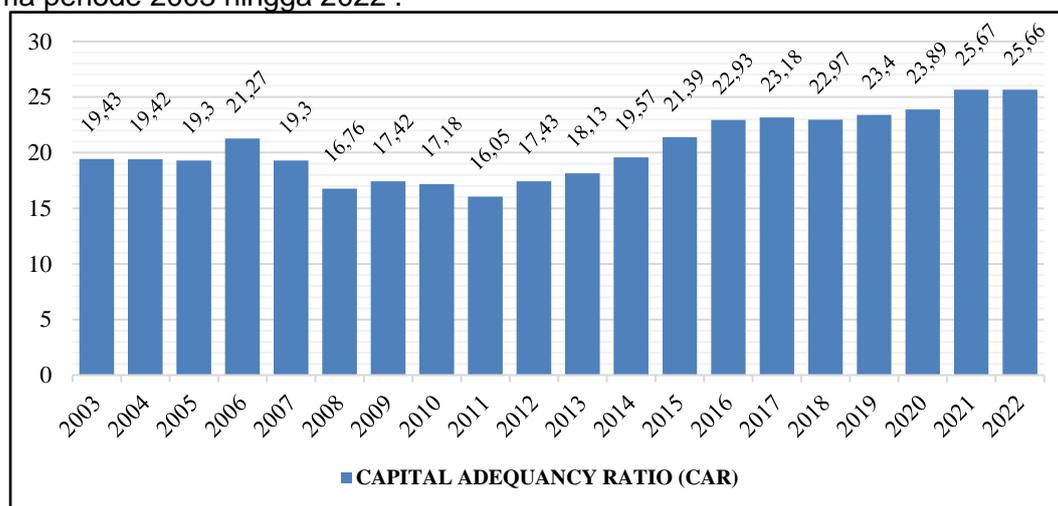
Penelitian sebelumnya yang dilakukan Kulo, Saerang dan Rumokoy (2023) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zajelia, Novitasari dan Dewi (2023) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat kesehatan bank dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Bank harus dapat menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Kinerja bank dapat diukur dengan menganalisa laporan keuangan. Analisis kinerja keuangan bank dimulai dengan mereview data laporan keuangan, menghitung, membandingkan atau mengukur, menginterpretasikan dan memberi solusi (Kansil, Rate and Tulung, 2021). Undang-Undang Perbankan Nomor 10 tahun 1998 menjelaskan bahwa bank di Indonesia memiliki tanggung jawab untuk mengevaluasi kinerja perusahaannya dengan cara menganalisis laporan keuangannya untuk membantu memelihara tingkat kesehatan perbankan nasional sehingga dapat berperan secara maksimal dalam perekonomian nasional.

Capital Adequacy Ratio (CAR) merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa jauh aktiva bank yang mengandung risiko ikut dibiayai oleh modal sendiri. *Capital Adequacy Ratio (CAR)* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan bank untuk menutup risiko kerugian



dari aktivitas yang dilakukannya melalui modal yang dimiliki, misalnya kredit yang diberikan. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) juga biasa disebut dengan rasio kecukupan modal, yang berarti jumlah modal sendiri yang diperlukan untuk menutup risiko kerugian yang timbul dari penanaman aktiva-aktiva yang mengandung risiko serta membiayai seluruh harta tetap dan investaris bank (Murni dan Sabijono, 2018). Sama seperti perusahaan lain, perusahaan perbankan juga harus memiliki modal yang dapat digunakan untuk kegiatan operasinya. Sesuai peraturan Bank Indonesia permodalan minimum yang harus dimiliki bank adalah 8%.

Berikut merupakan ringkasan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dalam industri perbankan selama periode 2003 hingga 2022 :

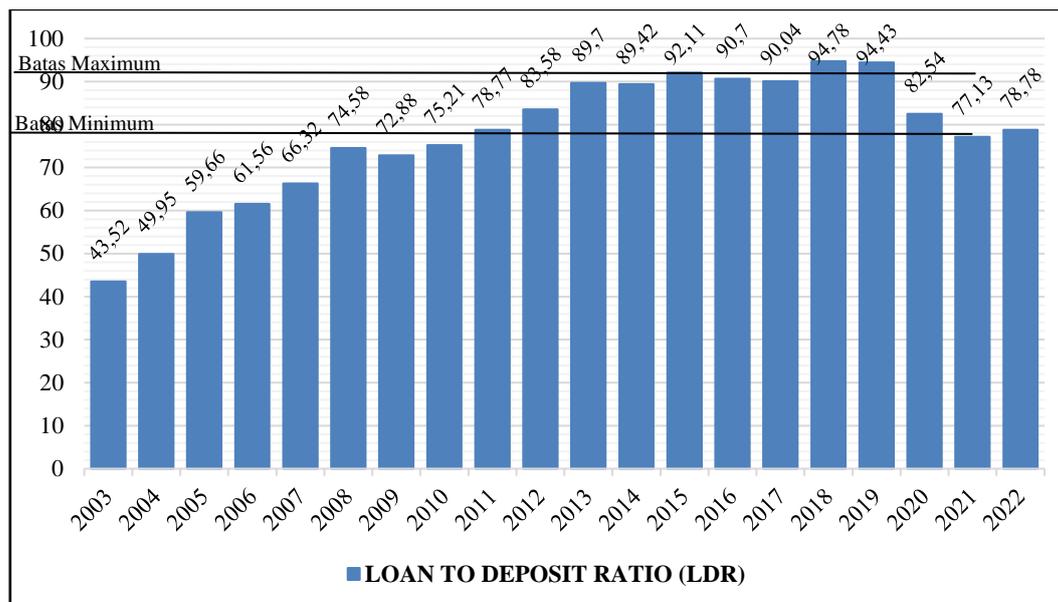


Gambar 2. Jumlah Rata-Rata CAR Industri Perbankan Periode 2003-2022

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Data di atas diketahui bahwa CAR perusahaan perbankan selama periode 2003 hingga 2022 mengalami fluktuasi. Akan tetapi, persentasenya menunjukkan selalu di atas 8% yang menjadi modal minimum dari peraturan Bank Indonesia. Hal ini berarti rata-rata perusahaan perbankan memiliki kemampuan untuk menutup risiko kerugian yang timbul akibat aktiva-aktiva yang mengandung risiko. Penelitian yang telah dilakukan oleh Murni dan Sabijono (2018) menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan Halimah dan Komariah (2017) menemukan hasil bahwa CAR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh pada penelitian Kansil, Rate dan Tulung (2021) yang menunjukkan bahwa variabel CAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teknik analisis rasio lain yang dapat digunakan untuk menganalisis nilai perusahaan adalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR). *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menurut Riyadi (2006) adalah perbandingan antara total kredit yang diberikan dengan total Dana Pihak Ketiga (DPK) yang dapat dihimpun oleh bank. Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 17/11/PBI/2015 menjelaskan bahwa batas minimum nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah 78% dan batas maksimum sebesar 92%. Berikut merupakan rata-rata nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) perusahaan perbankan dari periode 2003 hingga 2022 :



Gambar 3. Jumlah Rata-Rata LDR Industri Perbankan Periode 2003-2022

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan.

Data di atas menunjukkan bahwa besaran rata rata nilai LDR industri perbankan sejak 2003 hingga 2022 menunjukkan hasil yang fluktuatif. Nilai rata rata tertinggi terdapat pada tahun 2018 yaitu bernilai 94,78%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai LDR tahun tersebut melampaui batas maksimum yang di tetapkan oleh Bank Indonesia yaitu senilai 92%. Setelah tahun 2018 nilai rata rata LDR terus mengalami penurunan hingga tahun 2021. Pada tahun 2021 nilai rata rata LDR yaitu 77,13%. Hal ini menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* pada tahun 2021 berada di bawah nilai minimum yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yang bernilai 78%. Pada penelitian yang dilakukan oleh Halimah dan Komariah (2017) menunjukkan bahwa variabel *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh Murni dan Sabijono (2018) menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kansil, Rate dan Tulung (2021) pada penelitiannya menemukan hasil berbeda, penelitiannya menunjukkan bahwa variabel LDR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah risiko kredit. Risiko kredit menurut PBI No. 11/25/PBI/2009 adalah risiko akibat kegagalan debitur dan/atau pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada bank. Menurut Ismail (2009), risiko kredit atau kredit bermasalah yaitu suatu keadaan dimana nasabah sudah tidak sanggup membayar sebagian atau seluruh kewajibannya kepada bank seperti yang telah diperjanjikan. Setiap bank harus mampu mengelola kreditnya dengan baik dalam memberikan kredit kepada masyarakat maupun dalam pengembalian kreditnya sesuai dengan syarat dan ketentuan yang berlaku sehingga tidak menimbulkan kredit bermasalah. Kredit bermasalah dapat dilihat salah satunya dalam bentuk *Non Performing Loan* (NPL). Perhitungan NPL menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai NPL maka semakin tinggi pula risiko kegagalan membayar kredit yang akan ditanggung oleh pihak bank. NPL juga membandingkan jumlah kredit bermasalah, seperti kredit lancar, kredit dalam perhatian khusus, kredit kurang lancar, kredit diragukan, dan kredit macet terhadap total kredit yang diberikan oleh kreditur dalam hal ini perbankan kepada debitur.

Penelitian yang dilakukan Halimah & Komariah (2017) menunjukkan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama terjadi pada penelitian Kansil, Rate dan Tulung (2021) yang menunjukkan bahwa NPL tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nangoi dan Walandouw (2017) juga melakukan penelitian pada variabel yang sama dengan hasil NPL berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sama terjadi pada penelitian Murni dan Sabijono (2018) yang



menunjukkan hasil yaitu variabel *Non Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan adanya temuan perbedaan hasil penelitian (*gap research*) yang dilakukan sebelumnya serta fenomena yang terjadi pada industri perbankan di Indonesia maka peneliti tertarik untuk menggunakan kepemilikan manajerial, *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), dan *Non Performing Loan* (NPL) untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor perbankan dipilih karena merupakan sektor yang cukup penting karena mampu menarik investor dengan menunjukkan nilai perusahaan yang telah perusahaan capai selama tahun berjalan. Penelitian ini juga menggunakan periode pengamatan lebih luas yaitu 20 tahun dari tahun 2003 sampai 2022 dengan asumsi semakin banyak tahun periode dalam penelitian maka akan menunjukkan hasil yang lebih baik.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Agency theory atau teori keagenan adalah sebuah kontrak yang terjadi antara manajer perusahaan (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*) (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency theory* menggambarkan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu pihak (*principal*) melibatkan pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan kegiatan dalam perusahaan termasuk wewenang untuk pengambilan keputusan yang akan di ambil guna meningkatkan perusahaannya. Tanggung jawab dan ketentuan yang berlaku antara *principal* dan *agent* diatur dalam kontrak kerja berdasarkan kesepakatan bersama. Pada manajemen keuangan, salah satu hubungan keagenan yaitu antara pemilik perusahaan dalam hal ini adalah pemilik saham dengan manajer perusahaan.

Teori keagenan sering digunakan pada perusahaan yang sudah terbuka, dimana pemilik perusahaan tidak selalu terlibat secara langsung dalam pengambilan beberapa keputusan perusahaan, terutama keputusan yang bersifat sederhana. Dalam situasi ini, manajer bertindak sebagai agen yang bertanggung jawab untuk mengelola aset perusahaan, sementara pemilik bertindak sebagai prinsipal yang melakukan pengawasan dan kontrol yang efektif terhadap tindakan ataupun keputusan yang dilakukan oleh manajer.

Banyak kasus terjadi manajer dari perusahaan membuat keputusan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu hal yang penting dari teori keagenan adalah pemilik perusahaan dan manajer perusahaan memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda. Konflik keagenan terjadi karena adanya kesenjangan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer terhadap pendapatan perusahaan. Pemilik perusahaan memiliki tujuan utama menerima keuntungan dari perusahaan dalam bentuk dividen. Berbeda dengan pemegang saham, manajemen perusahaan lebih mengutamakan alokasi laba yang diperoleh, bukan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak terbagi ini dapat digunakan untuk memperbesar perusahaan. Konflik ini disebut dengan konflik keagenan (*agency problem*).

Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya sendiri dan tidak mementingkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Untuk mengurangi masalah keagenan, biaya keagenan akan ditanggung oleh prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976).

Masalah keagenan dapat menyebabkan penurunan kinerja dan efisiensi dalam suatu perusahaan, serta meningkatkan biaya dan menurunkan nilai bagi pemilik perusahaan. Cara mengatasi masalah ini, pemilik perusahaan dapat menggunakan berbagai mekanisme, seperti melakukan pemantauan, memberikan insentif, dan kontrak untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan mereka sendiri.



Good Corporate Governance

Good Corporate Governance menurut definisi yang diberikan Bank Dunia (*World Bank*) dalam Tangkilisan (2003) ialah kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang, yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001) mendefinisikan *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antar pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi pihak pemegang kepentingan. Berdasarkan definisi diatas, dengan demikian *good corporate governance* adalah suatu sistem yang digunakan untuk mengukur perusahaan agar dapat menjalankan usahanya dengan memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders* lainnya dengan tujuan untuk menciptakan hubungan yang baik antara pemegang saham dan *stakeholders* lainnya, sehingga perusahaan dapat dikelola dengan baik.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) terdapat pedoman umum *good corporate governance* yaitu:

- a. *Transparansi (Transparency)*, untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.
- b. *Akuntabilitas (Accountability)*, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
- c. *Responsibilitas (Responsibility)*, perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
- d. *Independensi (Independency)*, untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
- e. *Kesetaraan dan Kewajaran (Fairness)*, dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston, (2019) teori sinyal (*signaling theory*) merupakan tindakan yang akan diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai keputusan manajemen dalam memandang prospek perusahaan. Petunjuk dalam teori sinyal yang dimaksud berupa asimetri informasi baik catatan, keterangan, maupun gambaran perusahaan secara menyeluruh dimasa yang akan datang untuk memancing reaksi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan perusahaan sangat penting karena hal tersebut dapat memberikan sinyal bagi para investor untuk mengambil keputusan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Calon investor akan lebih cenderung memilih suatu perusahaan dengan prospek yang lebih menguntungkan untuk dijadikan tempat investasinya.



Teori sinyal menjelaskan mengenai semua kegiatan yang mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi berbeda dengan pihak lain. Teori ini memiliki dasar asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama, sehingga terdapat informasi yang tidak simetri antara manajer dengan pemegang saham. Salah satu cara perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan salah satu caranya yaitu dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). *Signaling theory* menjelaskan tentang hubungan antara pengeluaran investasi dan juga nilai perusahaan, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Sinyal yang ditunjukkan oleh suatu perusahaan (manajer) dapat dijadikan sebagai suatu tanda akan kualitas dari perusahaan. Pemilihan suatu sinyal akan sangat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Hanya manajer perusahaan yang memiliki kemampuan serta keyakinan yang dapat membedakan secara eksplisit bahwa perusahaannya lebih bagus dibandingkan dengan perusahaan lain yang akan menyiratkan suatu sinyal. Selain itu, akan sangat mahal dan berisiko bagi perusahaan yang kurang berkualitas untuk menirunya. Setiap keputusan pemilihan sinyal akan memiliki implikasi langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pertimbangan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*risk and expected return*) tentunya menjadi pegangan utama bagi manajer sebelum keputusan penerapan sinyal diambil (Gumayanti, 2009).

Nilai Perusahaan

Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan adalah indikator dari nilai perusahaan. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Brigham, 2006). Sartono (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Dengan uraian diatas, nilai perusahaan adalah cerminan dari kinerja perusahaan yang dicapai melalui proses kegiatan yang dilakukan perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri yang dibentuk dengan nilai saham dan nilai hutang sebagai refleksi penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah bentuk kesuksesan perusahaan untuk menarik kepercayaan investor melalui kinerja perusahaan yang baik.

Berdasarkan metode perhitungannya nilai perusahaan terbagi dalam lima jenis, yaitu (Christiawan dan Tarigan, 2007) :

- a. Nilai Nominal, merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai Pasar, atau yang lebih sering disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai Intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari suatu kumpulan aset, namun nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai Buku, merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan membagi selis antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.



- e. Nilai Likuidasi, merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Harga saham dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio penilaian. Beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham. *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar rasionya yang dihasilkan maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh dan mengembangkan perusahaannya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. *Price to Book Value* (PBV)

Zajelia, Novitasari dan Dewi (2023) menjelaskan bahwa *price to book value* (PBV) dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Taswan, 2008). Kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari tingginya *price to book value* yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV juga mengindikasikan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Jika nilai PBV diatas 1 maka hal itu berarti, perusahaan tersebut berjalan dengan baik dan menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

c. Tobin's Q

Metode ini dikembangkan oleh James Tobin. Cara menghitungnya adalah dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Jika rasio tobins q berada pada nilai < 1 maka perusahaan tersebut dapat dikatakan *undervalue*, jika rasio menunjukkan > 1 mengidkasikan perusahaan tersebut dalam kondisi *overvalue*. Sehingga, menurut teori tobin's q perusahaan dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik adalah ketika jumlah perhitungan tobin's q bernilai 1.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi manajer mengambil bagaian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham diperusahaan (Sugiarto, 2009). Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan merupakan pihak-pihak yang berperan aktif dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial, tujuan antara manajemen dengan para pemegang saham menjadi satu.

Kepemilikan manajerial pada laporan keuangan perusahaan ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Informasi kepemilikan saham oleh pihak manajer diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kebijakan dan keputusan perusahaan dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan saham oleh manajerial. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial, sebagai pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dan pemegang saham. Hal ini akan berbeda jika



manajernya tidak sekaligus sebagai pemegang saham, kemungkinan manajer tersebut hanya mementingkan kepentingannya sebagai manajer. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Capital Adequacy Ratio (CAR)

Sama dengan perusahaan pada umumnya, perusahaan pada sektor perbankan juga memiliki modal yang dapat digunakan untuk kegiatan operasionalnya. Modal pada perusahaan perbankan berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.66/POJK.03/2016 terdiri atas modal inti (*tier 1*) dan modal pelengkap (*tier 2*). Rasio kecukupan modal atau yang biasa dikenal dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) adalah sebagai rasio yang memasukan risiko pasar dalam perhitungan kecukupan modal dengan menggunakan metode standar dan metode internal (Taswan, 2010).

Peraturan Bank Indonesia No.10/15/PBI/2008 menyebutkan bahwa permodalan minimum atau nilai *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang harus dimiliki bank adalah 8%. Hal ini menunjukkan bahwa apabila persentase CAR lebih rendah dari standar yang telah ditetapkan BI maka bank tersebut termasuk ke dalam kategori bank tidak sehat, namun apabila persentase CAR terlalu tinggi berarti terlalu besar dana bank yang menganggur (*idle fund*). Taswan (2010), menyebutkan bahwa semakin tinggi rasio CAR mengindikasikan bank tersebut semakin sehat permodalannya. Perusahaan dengan CAR yang tinggi, berarti bank mempunyai kemampuan untuk mengatasi kemungkinan kerugian akibat perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga. Bank yang sehat adalah bank yang memiliki CAR $\geq 8\%$. Bank yang memiliki CAR tidak sesuai standar Bank Indonesia merupakan bank yang bermasalah dan akan dikenai sanksi oleh Bank Indonesia serta bank akan kesulitan mendapatkan kepercayaan calon investor untuk menanamkan dananya di bank tersebut.

Loan to Deposit Ratio (LDR)

Loan to Deposit Ratio (LDR) merupakan gambaran kemampuan bank untuk membayar kembali penarikan yang dilakukan nasabah deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya (Dendawijaya, 2005). Surat Edaran Bank Indonesia No 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004 menjelaskan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan rasio kredit yang diberikan terhadap dana pihak ketiga (Giro, Tabungan, Sertifikat Deposito, dan Deposito). *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menjadi salah satu tolak ukur likuiditas bank yang berjangka waktu cukup panjang (Taswan, 2008)

Peraturan Bank Indonesia No. 17/11/PBI/2015 telah menetapkan standar untuk rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah 78% hingga 92%. Semakin tinggi nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) suatu bank berarti menunjukkan semakin rendah kemampuan likuiditas bank tersebut atau semakin beresiko bank pada rasio likuiditasnya, karena total kredit yang diberikan melebihi dana yang dihimpun oleh bank tersebut. Sebaliknya, *Loan to Deposit Ratio* (LDR) suatu bank jika berada pada angka dibawah standar yang ditetapkan, dianggap kurang berisiko karena memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dan hal ini menunjukkan bahwa bank tersebut tidak maksimal dalam menjalankan fungsi intermediasinya.

Non-Performing Loan (NPL)

Non-Performing Loan (NPL) atau kredit bermasalah adalah salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur dan mengetahui kesehatan bank. *Non-Performing Loan* (NPL) dipakai dalam mengukur tingkat kredit bermasalah perusahaan perbankan dalam mendistribusikan kredit pada masyarakat. *Non-Performing Loan* adalah rasio antara jumlah total kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan, dan macet terhadap total kredit. Menurut Taswan (2010) *Non-Performing Loan* (NPL) adalah perbandingan antara kredit bermasalah terhadap total kredit. Rasio ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi rasio NPL menunjukkan semakin buruk kualitas kreditnya.



Ketika proses pemberian kredit kepada nasabah, pihak bank serta nasabah dalam hal ini debitur membutuhkan kejelasan informasi mengenai peminjaman yang akan dilakukan, sehingga pada prosesnya harus dilakukan beberapa kesepakatan yang harus dilakukan antara pihak bank dan debitur yang tercantum pada suatu perjanjian kredit, seperti ketepatan waktu cicilan, bunga yang diberikan, dan lainnya. Perjanjian kredit setelah terjadi maka akan dapat meminimalisir terjadinya kredit bermasalah (*Non Performing Loan*).

Risiko Kredit (*credit risk*), merupakan risiko yang muncul karena debitur gagal memenuhi kewajiban kepada pihak bank untuk membayar angsuran pokok ataupun bunga sebagaimana telah disepakati dalam perjanjian kredit. Menurut Peraturan Bank Indonesia No 15/2/PBI/2013 pada tahun 2013 tentang Penetapan Status dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum Konvensional disebutkan apabila bank memiliki *Non Performing Loan* lebih besar dari 5% dari total kredit, maka bank tersebut memiliki potensi kesulitan untuk menanggung piutangnya yang dapat membahayakan operasional bisnis bank tersebut.

Berdasarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 9/SEOJK.03/2020 *Non Performing Loan* (NPL) pada laporan keuangan perusahaan terdiri dari dua jenis yaitu *Non Performing Loan* (NPL) gross dan *Non Performing Loan* (NPL) net. *Non Performing Loan* (NPL) gross merupakan perbandingan antara kredit bermasalah baik yang berstatus kurang lancar, diragukan, dan macet dengan total kredit yang diberikan. Sedangkan *Non Performing Loan* (NPL) net merupakan perbandingan antara kredit bermasalah yang telah dikurangi cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) dengan total kredit yang diberikan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2020) cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) yang telah dihitung bank harus berdasarkan dengan standar akuntansi keuangan yang berlaku terkait dengan instrumen keuangan. Berdasarkan uraian diatas, pada penelitian ini penulis menggunakan perhitungan *Non Performing Loan* (NPL) gross, karena dalam perhitungannya *Non Performing Loan* (NPL) gross melibatkan kredit berstatus kurang lancar, diragukan serta macet pada laporan keuangannya.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu jenis penelitian kausalitas. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengidentifikasi tingkat dan hubungan sebab akibat antar variabel independen berupa Kepemilikan Manajerial, *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Non Performing Loan* terhadap Nilai perusahaan yang menjadi variabel dependen. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Data-data yang diperlukan untuk penelitian bersumber dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia yang di akses melalui situs www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan terkait. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2003-2022. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2003-2022.
2. Perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara berturut turut dari periode 2003-2022 atau yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) ditengah periode penelitian.
3. Perusahaan sektor perbankan yang menyediakan data laporan keuangan lengkap pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2003-2022.

Berdasarkan kriteria diatas didapatkan sampel sebanyak 5 perusahaan yang sesuai dengan penelitian. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis linier berganda dan pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel dependen dan independen dalam data pada model regresi linear berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan metode Non Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Adapun hasil dari test uji normalitas sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32701487
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.050
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

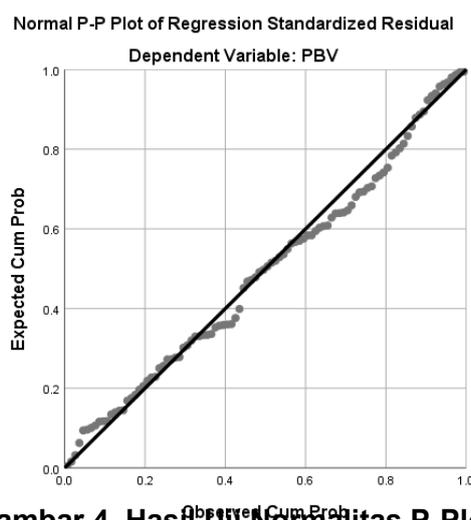
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Berdasarkan hasil pengujian data dari uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel di atas dengan jumlah data (N) sebanyak 100, diperoleh nilai pada *Test Statistic* Kolmogorov-Smirnov yaitu 0,062 dan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yaitu 0.200. Hal ini menandakan bahwa data berdistribusi normal, karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* diatas nilai tingkat signifikansi 0,05 yaitu 0,20. Hal tersebut juga dapat dijelaskan dengan hasil analisis grafik normal *probability* plot-nya sebagai berikut:



Gambar 4. Hasil Uji Normalitas P-Plot

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Dari gambar di atas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menjelaskan bahwa data berdistribusi secara normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.



Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Adapun hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KM	.763	1.310
	CAR	.971	1.030
	LDR	.893	1.120
	NPL	.846	1.181

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Berdasarkan dari hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk KM sebesar $0,763 > 0,10$ dan nilai VIF $1,310 < 10$. Nilai *tolerance* untuk CAR sebesar $0,971 > 0,10$ dan nilai VIF $1,030 < 10$. Nilai *tolerance* untuk LDR sebesar $0,893 > 0,10$ dan nilai VIF $1,120 < 10$. Nilai *tolerance* untuk NPL sebesar $0,846 > 0,10$ dan nilai VIF $1,181 < 10$. Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji gletser dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05. Adapun tabel hasil uji heterokedastisitas sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Glejser Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.069	.133		.518	.606
	KM	-.176	.198	-.100	-.887	.378
	CAR	.003	.005	.055	.544	.588
	LDR	.001	.001	.125	1.192	.236
	NPL	.018	.014	.133	1.238	.219

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel di atas bahwa keempat variabel bebas memiliki nilai Sig. lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi gejala heterokedastisitas dan model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (tahun sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka disebut ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena



residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pengujian autokorelasi penelitian ini menggunakan metode Durbin-Watson. Adapun tabel hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.462 ^a	.214	.181	.3338284	2.007

a. Predictors: (Constant), NPL, CAR, LDR, KM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,007 sedangkan berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 0,05, dengan jumlah sampel (n) sebanyak 100 data dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 4, diperoleh nilai dU sebesar 1,7582 dan nilai dL 1,5922. Sesuai dengan pengujian $DW > dU$ dan $DW < 4-dU$ yaitu $2,007 > 1,7582$ dan $2,007 < 2,2418$ yang artinya nilai DW lebih besar dari nilai dU pada tabel dan lebih kecil dari $4-dU$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini dalam pengujiannya dilakukan melalui analisis regresi linier berganda, yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas (Ghozali, 2016). Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif serta untuk memprediksi nilai variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 CAR + \beta_3 LDR + \beta_4 NPL + \varepsilon$$

Penelitian ini dianalisis menggunakan model regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial (KM), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), dan *Non-Performing Loan* (NPL) terhadap nilai saham yang di ukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*). Berikut hasil analisis linear berganda yang digunakan pada penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji T Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.512	.220		2.330	.022
	KM	.485	.328	.154	1.477	.143
	CAR	-.022	.008	-.234	-2.537	.013
	LDR	.008	.002	.374	3.883	.000
	NPL	-.244	.024	-.225	-2.273	.025

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang dapat disusun sebagai berikut:

$$PBV = 0,512 + 0,485 KM - 0,022 CAR + 0,008 LDR - 0,244 NPL$$



Keterangan:

- a. Nilai konstanta (α) sebesar 0,512 memiliki arti apabila semua variabel independen sama dengan nol, maka nilai perusahaan bernilai sebesar 0,512.
1. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial (X1) adalah sebesar 0,485 dan memiliki arah hubungan positif yang menandakan bahwa setiap variabel Kepemilikan Manajerial (KM) mengalami kenaikan 1% maka dapat meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,485% dengan asumsi variabel lain konstan.
2. Nilai koefisien *Capital Adequacy Ratio* (X2) adalah sebesar 0,022 dan memiliki arah hubungan negatif yang menandakan bahwa setiap variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mengalami kenaikan sebesar 1% maka dapat menurunkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,022% dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai koefisien *Loan to Deposit Ratio* (X3) adalah sebesar 0,008 dan memiliki arah hubungan positif yang menandakan bahwa setiap variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mengalami kenaikan sebesar 1% maka dapat menaikkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,008% dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai koefisien *Non-Performing Loan* (X4) adalah sebesar 0,244 dan memiliki arah hubungan negatif yang menandakan bahwa setiap variabel *Non-Performing Loan* (NPL) mengalami penurunan sebesar 1% maka dapat menaikkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,244% dengan asumsi variabel lain konstan.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F Simultan digunakan untuk menguji model regresi yang terbentuk yaitu apakah semua variabel independen secara signifikan mampu memprediksi dan menjelaskan variabel dependennya. Apabila nilai F pada tabel ANOVA memiliki signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen layak untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Adapun tabel hasil uji F yang digunakan adalah sebagai berikut.

Tabel 6. Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.881	4	.720	6.463	.000 ^b
	Residual	10.587	95	.111		
	Total	13.468	99			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), NPL, CAR, LDR, KM

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2024)

Berdasarkan tabel di atas, tabel Uji F atau tabel ANOVA diperoleh hasil Sig. sebesar 0,000, dimana tingkat Sig. lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk secara signifikan artinya semua variabel independen (*kepemilikan manajerial*, *capital adequacy ratio*, *loan to deposit ratio*, dan *non-performing loan*) dapat digunakan untuk meramalkan dan menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sehingga layak untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji statistik T merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara individual mempengaruhi penjelasan variasi variabel terikat. Berdasarkan pada tabel dapat diketahui yaitu:

- a. H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ dari variabel kepemilikan manajerial (KM) diperoleh koefisien regresi sebesar 0,485 dengan nilai signifikansi sebesar 0,143 yang berarti nilai signifikansi $0,143 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai



perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022. Variabel kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan ini tidak mendukung pandangan teori keagenan yang diungkapkan oleh Jensen & Meckling (1976) bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini secara empiris telah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagaimana pandangan teori keagenan di atas. Keadaan ini menunjukkan bahwa teori keagenan tidak dapat menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial belum mampu mengurangi masalah keagenan. Proporsi kepemilikan manajerial yang kecil tidak mampu menyetarakan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan pribadi yang ingin dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh. Hasil penelitian ini mendukung.

- b. H2: *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ dari variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) diperoleh nilai t sebesar -2,537 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 yang berarti nilai signifikansi $0,013 < 0,05$. Arah koefisien regresi bertanda negatif yaitu sebesar -0,022 yang berarti jika nilai variabel *Capital Adequacy Ratio* (X2) meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,022%. Nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2021. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Capital Adequacy Ratio* perusahaannya maka akan semakin turun nilai perusahaannya. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H2 dalam penelitian ini **ditolak**. *Capital Adequacy Ratio* adalah perbandingan antara rasio modal terhadap Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) dan hal ini telah sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh pemerintah. *Capital adequacy ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat kecakupan modal yang dimiliki bank dalam menyediakan dana untuk mengatasi masalah yang mungkin bisa terjadi yang disebabkan karena adanya masalah atau risiko asset. Jika perusahaan perbankan lebih siap dalam mengantisipasi segala kemungkinan kerugian yang akan terjadi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat *capital adequacy ratio* yang baik menurut Peraturan Bank Indonesia No.10/15/PBI/2008 yaitu permodalan minimum yang harus dimiliki bank adalah 8%. Hal ini diharapkan mampu membuat bank bertahan dalam pembiayaan operasionalnya dengan aman. Namun *capital adequacy ratio* yang terlalu tinggi juga dinilai kurang baik, karena hal ini menunjukkan bahwa dana yang dimiliki oleh bank banyak yang menganggur. Jumlah *capital adequacy ratio* yang optimal diharapkan dapat menjaga stabilitas bank dalam beroperasi dan menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murni dan Sabijono (2018), Halimah dan Komariah (2017) & Kansil, Rate dan Tulung (2021) yang menemukan bahwa *capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- c. H3: *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ dari variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) diperoleh nilai t sebesar 3,883 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Arah koefisien regresi bertanda positif yaitu sebesar 0,008 yang berarti jika nilai variabel *loan to deposit ratio* (X3) meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan



sebesar 0,008%. Nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *loan to deposit ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2021. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H3 dalam penelitian ini **diterima**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Loan to Deposit Ratio*, maka akan semakin tinggi kredit yang disalurkan. Meskipun tingginya tingkat kredit yang disalurkan akan berpengaruh pada peningkatan pendapatan bunga bank, namun hal ini akan meningkatkan pula risiko gagal bayar atau piutang tak tertagih yang akan ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, tingginya LDR membuat cadangan kas dari perusahaan akan semakin kecil yang dikhawatirkan tidak akan mencukupi apabila sewaktu-waktu pihak ketiga akan menarik dananya dari perusahaan perbankan. Hal tersebut menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya terhadap perusahaan perbankan. Investor tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat *Loan to Deposit Ratio* yang baik, sehingga permintaan saham perusahaan tersebut meningkat yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Tingkat *loan to deposit ratio* yang baik adalah yang berada dalam batas aman sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 17/11/PBI/2015, yaitu batas bawah sebesar 78% dan batas atas sebesar 92%. Rasio LDR yang baik tersebut menunjukkan bahwa perbankan mengelola dana pihak ketiga dan kredit yang disalurkan ke masyarakat dengan baik. Dana pihak ketiga yang dikelola oleh pihak perbankan tidak banyak yang menganggur, disisi lain kredit yang disalurkan juga dalam jumlah yang wajar, tidak melampaui jumlah dana pihak ketiga yang dikelola oleh perbankan. Tingkat *loan ro deposit* yang tinggi pada perusahaan perbankan akan menjadi sinyal negatif untuk para investor yang membuat investor tidak tertarik untuk melakukan investasi. Dengan begitu permintaan saham akan menurun, harga saham akan semakin rendah sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kurniati & Wuryani (2019) dan Halimah & Komariah (2017) yang mendapatkan hasil *loan ro deposit* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- d. H4: *Non-Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari tabel dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ dari variabel *Non-Performing Loan* (NPL) diperoleh nilai t sebesar -2,273 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 yang berarti nilai signifikansi $0,025 < 0,05$. Arah koefisien regresi bertanda negatif yaitu sebesar -0,244 yang berarti jika nilai variabel *Non-Performing Loan* (X4) meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,244%. Nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *Non-Performing Loan* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2021. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H4 dalam penelitian ini **diterima**. NPL merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menutupi risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur. Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi nilai NPL, maka nilai perusahaan akan menurun. Apabila perusahaan perbankan memiliki nilai NPL yang tinggi artinya terjadi gangguan pembayaran terhadap kredit nasabah. Kredit atau penyaluran dana bank kepada masyarakat merupakan pendapatan bank yang paling besar. Ketika suatu perusahaan memiliki kredit bermasalah yang tinggi, maka akan mengurangi pendapatan perusahaan dan nantinya akan mengurangi laba perusahaan. Selain itu, tingginya NPL dapat menghambat perusahaan untuk meningkatkan aset maupun modalnya. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus menutupi setiap kegagalan kredit yang terjadi. Kondisi tersebut membuat investor tidak tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Dengan begitu permintaan saham akan menurun, harga saham akan semakin rendah sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Menurut catatan bank Indonesia, kredit macet dapat disebabkan karena adanya penurunan kualitas kredit seperti penurunan kondisi keuangan debitur, keterlambatan pembayaran, masalah pembayaran lainnya, buruk prospek usaha debitornya dan efek penetapan peraturan bank Indonesia tentang penilaian kualitas bank. Standar yang ditetapkan Bank Indonesia untuk rasio NPL adalah kurang dari 5%, yang artinya perbankan yang terdaftar di BEI masih berada dalam



kondisi yang sehat, sehingga perusahaan tersebut masih dapat menjalankan operasinya dengan baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nangoi & Walandouw (2017), Halimah & Komariah (2017), dan Kansil, Rate, & Tulung (2021) pada penelitiannya menemukan bahwa *non-performing loan* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa baik model mampu menjelaskan perbedaan variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan *Adjusted R Square* karena variabel independen lebih dari dua dan nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila variabel independen ditambahkan dalam model penelitian.

Berdasarkan tabel 4.5, menunjukkan bahwa diperoleh nilai koefisien determinasi yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,181 atau 18,1% yang menandakan bahwa variabel-variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (KM), *capital adequacy ratio* (CAR), *loan to deposit ratio* (LDR) dan *non-performing loan* (NPL) hanya mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 18,1% sedangkan sisanya yaitu 81,9% nilai Perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar model regresi penelitian ini, seperti kepemilikan institusional, struktur modal, *investment opportunity set*, rasio beban operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) dan lain sebagainya.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *capital adequacy ratio*, *loan to deposit ratio*, dan *non-performing loan* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2022. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 5 perusahaan dengan total data sebanyak 100 data. Perhitungan menggunakan model analisis linear berganda menggunakan software SPSS 25.00. Berdasarkan perhitungan secara statistik serta pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H1 **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa tinggi rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen (Kepemilikan Manajerial) tidak berpengaruh pada perubahan *Price to Book Value* (PBV).
2. Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H2 **ditolak**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) akan menyebabkan penurunan pada *Price to Book Value* (PBV), dan penurunan tingkat *Capital Adequacy Ratio* (CAR) akan menyebabkan kenaikan pada *Price to Book Value* (PBV) perusahaan.
3. Variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H3 **diterima**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) akan menyebabkan kenaikan pada *Price to Book Value* (PBV), dan penurunan tingkat *Loan to Deposit Ratio* (LDR) akan menyebabkan penurunan pula pada *Price to Book Value* (PBV) perusahaan tersebut.
4. Variabel *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2003-2022, sehingga H4 **diterima**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Non-Performing Loan* (NPL) akan menyebabkan penurunan pada *Price to Book Value* (PBV), dan penurunan tingkat *Non-Performing Loan* (NPL) akan menyebabkan kenaikan pada *Price to Book Value* (PBV) perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Bernandhi, Riza. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponogoro Journal of Accounting*, Vol 3 – 1.
- Brigham, E. F. dan Gapenski, L.C. (1993). *Intermediet Financial and Management*. Fourt Edition
- Brigham, E. F dan Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham E. F., dan Houston, J. F. (2011). *Essentials Of Financial Management*. Edisi Kesebelas. Terjemahan Oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Empat)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. (2007). *Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No. 1. Surabaya: Universitas Kristen Petra.
- Dendawijaya, L. (2003). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Gaver, J.J. and Gaver, K.M. (1993) 'Jennifer J. Gaver and Kenneth M. Gaver', *Journal of Accounting and Economics*, 16, pp. 125–160.
- Gumayanti, T.A. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*.
- Halimah, S.N. and Komariah, E. (2017). Pengaruh Roa, Car, Npl, Ldr, Bopo Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(1), p. 14. Available at: <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.448>
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntanasi dan Auditing Indonesia*, 9(2), pp. 117–126.
- Husnan dan Pudjiastuti. (2012). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan (6 th ed)*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). 'Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305–360.
- Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. (2001). "The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement". *Journal of Managerial Finance*. Vol. 27 No. 3.
- Kansil, L.A., Rate, P.V. and Tulung, J.E. (2021) 'Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019', *Jurnal EMBA*, vol 9, pp. 232–241.
- Kulo, C. Saerang, I.S. Rumokoy, L.J. (2023) 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perbankan yang Go Public di BEI' *Jurnal EMBA*, vol 11 no 4, pp. 44-57.
- Kurniati, T.D. and Wuryani, E. (2019) *Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan*.
- Murni, S. and Sabijono, H. (2018) 'Peran Kinerja Keuangan dalam Menentukan Nilai Perusahaan', *Jurnal Manajemen Bisnis dan Inovasi*, 5(2), pp. 97–107.
- Myers, S. (2001). *Capital Structure. The Journal of Economic Perspectives*, 15(2).
- Nangoi, G.B. and Walandouw, S.K. (2017) 'Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia', *1031 Jurnal EMBA*, 5(2), pp. 1031–1040.
- Rahardjo, Budi. (2009). *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press
- Riyadi Slamet. (2006). *Banking Assets and Liability Management*. Jakarta: Lembaga Penerbut Fakultas Ekonomi UI.
- Riyanto, Bambang. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.



- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie, (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Edisi 6, Cetakan Kedua, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610
- Smith, C. and Watts, R. (1992) 'The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend and Compensation Policies', *Journal of Financial Economics*, 32, 263-292.
- Sugiarto (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*, Graha Ilmu Yogyakarta.
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. (2003). *Manajemen Modern Untuk Sektor Publik*. Yogyakarta: Balirung & Co.
- Taswan. (2008). *Akuntansi Perbankan: Transaksi Dalam Valuta Rupiah*. Yogyakarta: UPP STIN YKPN.
- Taswan. (2010). *Manajemen Perbankan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Edisi 1, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Weston, J. Fred. Copeland, Thomas E. (2001). *Manajemen Keuangan Jilid 1*, Edisi ke-9. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Zajelia, N.K.A.C.D.L., Novitasari, N.L.G. and Dewi, N.L.P.S. (2023) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021', *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), pp. 173–187.
- Undang-Undang Nomor 10 tahun 1998 (perubahan undang-undang nomor 7 tahun 1992 tentang perbankan)
- www.bi.go.id
www.ojk.co.id
www.idx.co.id