



Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kinerja Kredit dan Efisiensi

Grace Bobby

Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Pamulang

gracebobbysidauruk@gmail.com

Abstrak

Sektor perbankan memiliki peranan strategis dalam menopang stabilitas perekonomian nasional melalui fungsi intermediasi keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (NPM), kinerja kredit (NPL), dan efisiensi operasional (BOPO) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perbankan Indonesia periode 2020–2024, serta menguji peran moderasi ukuran perusahaan (Ln Total Aset) dalam hubungan tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif asosiatif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian diperoleh melalui teknik purposive sampling sehingga menghasilkan data panel yang diolah menggunakan perangkat lunak Eviews 12. Model regresi data panel terpilih adalah Random Effect Model (REM) serta Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja kredit dan efisiensi operasional tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian MRA membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan profitabilitas, kinerja kredit, maupun efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan perbankan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pasar modal lebih menitikberatkan pada kapasitas penciptaan laba bersih perusahaan dibandingkan dengan besarnya ukuran total aset atau rasio efisiensi dan risiko kredit secara independen.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kinerja Kredit, Efisiensi, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

1. Pendahuluan

Perkembangan perbankan di Indonesia mempunyai peranan yang sangat penting bagi perekonomian negara, di mana hampir setiap aspek kehidupan masyarakat tidak terlepas dari jasa keuangan dan bank. Sektor perbankan berfungsi sebagai perantara keuangan (financial intermediary) antara unit ekonomi yang mengalami surplus dana dengan unit ekonomi yang mengalami kekurangan dana. Bank menghimpun dana masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit guna mendorong pertumbuhan ekonomi nasional (Wahjusaputri, 2018). Di tengah dinamika makroekonomi dan pasca-pandemi COVID-19, kesehatan serta kinerja perbankan menjadi modal mendasar untuk menjamin stabilitas sistem keuangan nasional (Sakdiyah et al., 2023).

Persaingan yang semakin ketat dalam industri perbankan nasional menuntut setiap lembaga keuangan untuk tidak hanya berfokus pada penghimpunan dan penyaluran dana, tetapi juga mengoptimalkan penciptaan nilai perusahaan (firm value). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan cerminan dari persepsi positif publik dan investor terhadap kinerja masa lalu serta prospek pertumbuhan masa depan bank (Silvia Indrarini, 2019). Dalam pasar modal, nilai perusahaan sering diproyeksikan melalui rasio Tobin's Q. Tobin's Q tidak hanya mengukur nilai kapitalisasi pasar saham perusahaan, tetapi juga memperhitungkan kewajiban finansial relatif terhadap biaya penggantian total aset perusahaan. Nilai Tobin's Q yang melebihi angka satu mengindikasikan bahwa pasar memberikan apresiasi lebih tinggi daripada nilai buku aset perusahaan, yang mencerminkan adanya aset tak berwujud (intangible assets) berupa reputasi, inovasi teknologi, dan manajemen risiko yang efektif (Tran, 2020). Fenomena nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 menunjukkan dinamika fluktuatif yang menarik untuk diteliti. Pasca-kejutan ekonomi akibat pandemi COVID-19 serta ketidakpastian tingkat suku bunga global, pasar modal Indonesia merespons kinerja keuangan bank dengan beragam variasi. Sebagian perbankan mencatatkan Tobin's Q yang tumbuh konsisten, sementara bank lainnya mengalami diskon harga pasar di mana nilai Tobin's Q berada di bawah angka satu. Diskrepansi ini

memicu pertanyaan empiris mengenai faktor-faktor fundamental apa saja yang menentukan penilaian pasar terhadap sektor perbankan, serta bagaimana skala ukuran perusahaan memengaruhi pola penilaian tersebut.

Salah satu faktor fundamental utama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Net Profit Margin (NPM) merupakan indikator rasio profitabilitas yang mengukur sejauh mana kemampuan bank dalam menghasilkan laba bersih dari total pendapatan operasional yang diperolehnya (Kasmir, 2019). Tingkat NPM yang tinggi mengindikasikan efektivitas operasional, di mana manajemen mampu menekan harga pokok dan biaya operasional sehingga menyisakan margin laba yang tebal bagi pemegang saham. Dalam kerangka signalling theory (Spence, 1973), peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, yang selanjutnya akan mendorong permintaan saham dan meningkatkan nilai Tobin's Q. Penelitian empiris oleh Apridasari et al. (2025), Rahman et al. (2025), serta Elfiana et al. (2024) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, temuan berbeda diungkapkan oleh Kurniawati & Sugiarto (2025) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak selalu memberikan dampak signifikan terhadap penilaian pasar jika tidak diimbangi dengan stabilitas struktur modal.

Selain profitabilitas, aspek risiko kredit yang tecermin dalam kinerja kredit juga menjadi perhatian utama para pelaku pasar modal. Dalam industri perbankan, risiko utama berakar dari penyaluran kredit yang ditunjukkan oleh rasio Non-Performing Loan (NPL). NPL mengukur proporsi kredit bermasalah (kurang lancar, diragukan, dan macet) terhadap total kredit yang disalurkan (Dendawijaya, 2020). Tingginya rasio NPL dapat menggerus pendapatan bunga, meningkatkan biaya pembentukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN), serta mengurangi kecukupan modal bank (Robiyanto, 2020). Berdasarkan teori ketidakpastian dan pengelolaan risiko (Le & Ngo, 2020), NPL yang tinggi mengirimkan sinyal negatif kepada investor mengenai kelemahan manajemen kredit bank, yang pada akhirnya dapat menekan harga saham dan menurunkan nilai perusahaan (Nguyen & Nguyen, 2022). Sebaliknya, bank yang mampu menjaga NPL pada level rendah akan mendapatkan kepercayaan penuh dari pemegang saham.

Faktor internal lainnya yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah efisiensi operasional, yang diukur dengan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Rasio BOPO menggambarkan tingkat efisiensi manajemen bank dalam menjalankan kegiatan utamanya (Kasmir, 2022). Semakin rendah nilai BOPO, semakin efisien bank tersebut dalam memanfaatkan sumber daya operasionalnya untuk mencetak pendapatan. Bolarinwa & Soetan (2021) menjelaskan bahwa efisiensi operasional merupakan pilar utama keberlanjutan perbankan. Bank yang tidak efisien (BOPO tinggi) akan menghadapi tekanan margin keuntungan dan rentan terhadap guncangan eksternal. Mangkanya, inefisiensi dipandang sebagai bentuk pemborosan sumber daya perusahaan yang berpotensi menurunkan apresiasi pasar terhadap nilai Tobin's Q (Firdianto & Sudiyatno, 2025).

Di samping pengaruh langsung dari faktor fundamental tersebut, Ukuran Perusahaan (Firm Size) diduga memiliki peran strategis sebagai variabel pemoderasi. Ukuran perusahaan mencerminkan skala besarnya aset yang dikuasai oleh bank (Khumairoh et al., 2016). Bank berukuran besar (big banks) umumnya memiliki keunggulan kompetitif, seperti kapasitas permodalan yang lebih kuat, akses pasar keuangan yang lebih mudah, diversifikasi portofolio kredit yang lebih luas, serta persepsi **too big to fail** di mata masyarakat dan regulator (Azmi & Setyowati, 2022). Oleh karena itu, ukuran perusahaan berpotensi memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta memitigasi dampak negatif dari risiko kredit (NPL) dan inefisiensi operasional (BOPO) terhadap nilai pasar.

Meskipun begitu, literatur empiris terdahulu mengenai peran moderasi ukuran perusahaan masih menunjukkan hasil yang saling bertolak belakang (inconclusive results). Research gap ini terlihat dari penelitian Mahardhika & Widajatun (2025) serta Komara et al. (2025) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Yuli Ermawati & Agustino (2025), Marliyana et al. (2024), serta Umairah et al. (2025) melaporkan bahwa ukuran perusahaan tidak terbukti memoderasi pengaruh variabel-variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini mengindikasikan adanya inkonsistensi yang memerlukan investigasi empiris lebih lanjut,

khususnya pada konteks perbankan Indonesia periode terkini 2020–2024 yang diwarnai transformasi digital dan pemulihan ekonomi.

Berdasarkan latar belakang, fenomena empiris, dan research gap yang telah diuraikan, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh profitabilitas (NPM), kinerja kredit (NPL), dan efisiensi operasional (BOPO) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sektor perbankan di Indonesia. Lebih jauh lagi, penelitian ini secara khusus menguji peran moderasi ukuran perusahaan (Ln Total Aset) dalam memperkuat atau memperlemah hubungan kausalitas tersebut. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi teoritis bagi literatur manajemen keuangan dan perbankan, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen bank dan investor dalam mengambil keputusan strategis.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian deskriptif asosiatif kausalitas. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan melalui pengukuran variabel secara sistematis menggunakan analisis statistik angka-angka (Sugiyono, 2019). Penelitian deskriptif asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan serta pengaruh kausal antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen), baik secara langsung maupun melalui interaksi dengan variabel pemoderasi (moderating variable).

2.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar (listed) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2020 hingga 2024. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Perbankan

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024	47
2	Perusahaan perbankan yang mengalami delisting atau suspense selama periode penelitian	(3)
3	Perusahaan perbankan yang tidak menyajikan laporan keuangan audit tahunan secara berturut-turut	(5)
4	Perusahaan perbankan yang tidak memiliki data variabel penelitian (NPM, NPL, BOPO, Tobin's Q) secara lengkap	(9)

Berdasarkan kriteria purposive sampling tersebut, diperoleh jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan perbankan. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2020–2024), total observasi data panel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah sebanyak 150 data observasi (30 bank x 5 tahun).

2.2. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi tiga kategori, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Penjelasan dan formula matematis operasionalisasi variabel dirumuskan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q): Variabel terikat (dependen) diukur menggunakan indikator Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan nilai pasar saham perusahaan ditambah total kewajiban terhadap total aset perusahaan. Formula matematisnya adalah:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Utang}) / \text{Total Aset}$$

2. Profitabilitas (Net Profit Margin / NPM): Variabel bebas (independen) pertama yang mengukur persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah pendapatan operasional bank. Formulanya adalah:

$$\text{NPM} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Pendapatan Operasional}) \times 100\%$$

3. Kinerja Kredit (Non-Performing Loan / NPL): Variabel independen kedua yang mengukur risiko rasio kredit bermasalah terhadap total penyaluran kredit perbankan. Formulanya adalah:

$$\text{NPL} = (\text{Total Kredit Bermasalah} / \text{Total Kredit Disalurkan}) \times 100\%$$

4. Efisiensi Operasional (BOPO): Variabel independen ketiga yang mengukur rasio perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional. Formulasnya adalah:

$$BOPO = (Total\ Beban\ Operasional / Total\ Pendapatan\ Operasional) \times 100\%$$

5. Ukuran Perusahaan (Firm Size): Variabel pemoderasi yang diukur dengan menggunakan transformasi Logaritma Natural dari total aset bank untuk menyederhanakan skala nilai nominal aset yang sangat besar. Formulasnya adalah:

$$Size = Ln (Total\ Aset)$$

2.3. Teknik Analisis Data dan Model Regresi Panel

Analisis data statistik dilakukan dengan bantuan paket program Eviews versi 12. Karena data berbentuk panel (kombinasi *cross-section* 30 bank dan *time-series* 5 tahun), estimasi model regresi dilakukan melalui tiga pendekatan utama, yaitu: Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Untuk memilih model panel yang paling efisien dan tepat, dilakukan pengujian formal:

- Uji Chow: Menguji dan membandingkan kebaikan model antara Common Effect Model (CEM) dengan Fixed Effect Model (FEM). Jika probabilitas Cross-section F < 0.05, maka FEM terpilih.
- Uji Hausman: Menguji dan membandingkan kebaikan model antara Fixed Effect Model (FEM) dengan Random Effect Model (REM). Jika probabilitas Cross-section Random > 0.05, maka REM terpilih.
- Uji Lagrange Multiplier (LM): Menguji dan membandingkan antara Common Effect Model (CEM) dengan Random Effect Model (REM). Jika probabilitas Breusch-Pagan < 0.05, maka REM terpilih.

Persamaan regresi linier data panel tanpa variabel pemoderasi dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q_{it} = \alpha + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 NPL_{it} + \beta_3 BOPO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Selanjutnya, untuk menguji pengaruh variabel moderasi Ukuran Perusahaan (Size) terhadap hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, digunakan persamaan Moderated Regression Analysis (MRA) berikut:

$$Tobin's\ Q_{it} = \alpha + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 NPL_{it} + \beta_3 BOPO_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 (NPM*Size)_{it} + \beta_6 (NPL*Size)_{it} + \beta_7 (BOPO*Size)_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengamati statistik t (Uji parsial) pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05), Uji F (Uji simultan) untuk menguji kelayakan model secara menyeluruh, serta nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (Adjusted R-squared) untuk mengukur daya jelaskan model regresi.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Deskripsi Data dan Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran umum mengenai distribusi data variabel-variabel penelitian yang meliputi nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari 150 observasi perbankan Indonesia selama kurun waktu 2020–2024. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Tobin's Q (Y)	0.854	0.938	1.000	0.315	0.201
NPM (%) (X1)	25.412	22.337	98.544	0.794	18.650
NPL (%) (X2)	0.082	0.024	1.760	0.000	0.215
BOPO (%) (X3)	0.621	0.589	1.905	0.268	0.284
Size (Ln Aset) (Z)	18.415	18.210	21.450	15.120	1.425

Berdasarkan data pada Tabel 2, variabel dependen Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,854 dengan nilai standar deviasi 0,201. Nilai maksimum Tobin's Q sebesar 1,000 dan nilai minimum sebesar 0,315. Nilai rata-rata yang berada di bawah angka 1,00 mengindikasikan bahwa secara umum harga pasar saham perbankan di Indonesia selama periode 2020–2024 tergolong *undervalued* atau dinilai relatif rendah dibandingkan nilai buku asetnya. Namun demikian, nilai median sebesar 0,938 mendekati angka 1,00, yang menunjukkan sebagian bank papan atas telah mendapatkan penilaian pasar yang wajar.

Variabel Profitabilitas (NPM) memiliki rata-rata sebesar 25,412% dengan rentang variasi yang sangat lebar, yaitu dari nilai minimum 0,794% hingga nilai maksimum sebesar 98,544%, serta standar deviasi sebesar

18,650%. Variabilitas NPM yang tinggi ini mencerminkan adanya perbedaan kapasitas penciptaan laba bersih yang signifikan antara bank KBMI 4 (bank besar) dengan bank skala menengah dan kecil.

Variabel Kinerja Kredit (NPL) memiliki rata-rata sebesar 0,082% dengan nilai maksimum 1,760% dan minimum 0,000%, serta standar deviasi 0,215%. Nilai rata-rata NPL yang sangat rendah ini menegaskan bahwa sektor perbankan Indonesia yang menjadi sampel penelitian secara umum sangat disiplin dan prudent dalam menjaga kualitas kredit di bawah ambang batas maksimal yang ditetapkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebesar 5,00%.

Variabel Efisiensi Operasional (BOPO) mencatatkan nilai rata-rata sebesar 0,621 (atau 62,1%) dengan nilai minimum 0,268 dan maksimum 1,905. Standar deviasi variabel BOPO adalah 0,284. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perbankan Indonesia mampu menjaga rasio efisiensi operasionalnya dengan cukup baik, meskipun terdapat beberapa bank skala kecil yang mengalami kenaikan beban operasional hingga melampaui pendapatan operasionalnya ($BOPO > 1$).

Variabel Ukuran Perusahaan (Size) yang diukur dengan Logaritma Natural Total Aset memiliki nilai rata-rata sebesar 18,415 dengan nilai minimum 15,120 dan maksimum 21,450, serta standar deviasi sebesar 1,425. Standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan distribusi skala aset sampel perbankan cukup merata dalam kategori perbankan menengah hingga besar.

3.2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model regresi data panel terbaik antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) dilakukan melalui serangkaian pengujian ekonometrika. Tabel 3 menyajikan ringkasan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Tabel 3. Hasil Pengujian Pemilihan Model Regresi Panel

Pengujian	Metode	Nilai Probabilitas	Ketentuan	Keputusan
Uji Chow	CEM vs FEM	0.0012	Prob < 0.05	Fixed Effect (FEM)
Uji Hausman	FEM vs REM	0.1845	Prob > 0.05	Random Effect (REM)
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	0.0041	Prob < 0.05	Random Effect (REM)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3, tahap pertama dilakukan Uji Chow untuk memilih antara CEM dan FEM. Nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0012 ($< 0,05$), sehingga menolak H_0 dan memilih Fixed Effect Model (FEM). Tahap kedua dilakukan Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM. Nilai probabilitas Cross-section Random sebesar 0,1845 ($> 0,05$), sehingga menerima H_0 dan memilih Random Effect Model (REM). Selanjutnya, Uji Lagrange Multiplier (LM) mengonfirmasi bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,0041 ($< 0,05$), yang menegaskan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model yang paling tepat dan efisien untuk dianalisis lebih lanjut.

3.3. Hasil Uji Hipotesis Model Utama (Tanpa Moderasi)

Estimasi regresi data panel model utama (Random Effect Model) dilakukan untuk menguji pengaruh langsung profitabilitas (NPM), kinerja kredit (NPL), dan efisiensi operasional (BOPO) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasil pengujian statistik t, statistik F, serta nilai R-squared disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas	Keterangan
C (Konstanta)	0.785124	6.4215	0.0000	Signifikan
NPM (X1)	0.004218	3.1845	0.0022	Berpengaruh Positif Signifikan
NPL (X2)	-0.041285	-0.8124	0.4192	Tidak Signifikan
BOPO (X3)	-0.065412	-1.1205	0.2662	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 4, diperoleh statistik kecocokan model sebagai berikut: nilai F-statistic sebesar 11,4820 dengan p-value (F-statistic) sebesar 0,000001 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama), variabel NPM, NPL, dan BOPO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga model regresi dinyatakan layak (fit). Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,284 mengindikasikan bahwa sebesar 28,4% variasi perubahan nilai perusahaan perbankan Indonesia disumbangkan

oleh variabel profitabilitas, kinerja kredit, dan efisiensi operasional, sedangkan sisanya sebesar 71,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian (seperti CAR, LDR, NIM, serta variabel makroekonomi).

3.4. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian efek moderasi Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan metode Random Effect Model. Hasil estimasi MRA disajikan secara terperinci pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel / Interaksi	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas	Keterangan
C	0.812450	3.2415	0.0018	Signifikan
NPM (X1)	0.003850	2.1042	0.0389	Signifikan
NPL (X2)	-0.032100	-0.5412	0.5901	Tidak Signifikan
BOPO (X3)	-0.051200	-0.8912	0.3758	Tidak Signifikan
NPM * Size (X1*Z)	0.000120	0.4125	0.6812	Tidak Memoderasi
NPL * Size (X2*Z)	-0.002150	-0.3120	0.7559	Tidak Memoderasi
BOPO * Size (X3*Z)	-0.004180	-0.4812	0.6318	Tidak Memoderasi

Berdasarkan hasil pengujian MRA pada Tabel 5, terlihat bahwa seluruh variabel interaksi antara variabel independen dengan ukuran perusahaan (NPM*Size, NPL*Size, dan BOPO*Size) memiliki nilai probabilitas t-statistic yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (masing-masing sebesar 0,6812; 0,7559; dan 0,6318). Hal ini secara konsisten membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan (Firm Size) tidak terbukti berperan sebagai variabel pemoderasi, baik yang memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas, kinerja kredit, dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan perbankan Indonesia.

3.5. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap Nilai Perusahaan: Hasil pengujian statistik parsial menunjukkan bahwa Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,004218 dan nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,0022 ($< 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 1 (H1) diterima. Koefisien positif mengindikasikan bahwa setiap kenaikan rasio NPM akan diikuti oleh peningkatan nilai Tobin's Q pasar perbankan. Temuan ini secara tegas mengonfirmasi keabsahan Signalling Theory (Spence, 1973). Perusahaan perbankan yang memiliki tingkat NPM tinggi menyampaikan sinyal kuat bahwa manajemen sangat efektif dalam mengonversi pendapatan operasional menjadi laba bersih. Pasar modal merespons sinyal positif ini dengan memberikan apresiasi harga saham yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan rasio Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian empiris Apridasari et al. (2025), Rahman et al. (2025), Irawan & Nugroho (2025), serta Elfiana et al. (2024).

2. Pengaruh Kinerja Kredit (NPL) terhadap Nilai Perusahaan: Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa Non-Performing Loan (NPL) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,041285 namun tidak signifikan secara statistik, dengan nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,4192 ($> 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 2 (H2) ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa fluktuasi rasio NPL pada sektor perbankan Indonesia selama periode 2020–2024 tidak berpengaruh secara langsung terhadap penilaian pasar saham. Fenomena ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor mendasar. Pertama, rata-rata NPL sampel berada pada tingkat yang sangat rendah (0,082%), jauh di bawah batas toleransi regulasi OJK (5%). Kedua, perbankan di Indonesia telah mengantisipasi potensi kerugian kredit bermasalah melalui pembentukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) yang sangat memadai (coverage ratio tinggi). Hal ini memberikan kepastian bagi investor bahwa risiko kredit dapat diredam tanpa mengganggu solvabilitas utama bank. Temuan ini sejalan dengan argumen Le & Ngo (2020) serta Tran (2020).

3. Pengaruh Efisiensi Operasional (BOPO) terhadap Nilai Perusahaan: Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) berpengaruh negatif sebesar -0,065412 namun tidak signifikan secara statistik, dengan nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,2662 ($> 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 3 (H3) ditolak. Tidak signifikannya pengaruh BOPO terhadap Tobin's Q dipicu oleh kondisi pasca-pandemi di mana industri perbankan nasional mengalokasikan beban operasional yang cukup besar untuk investasi teknologi informasi, penguatan ekosistem digital, serta keamanan siber. Pelaku pasar modal dan investor memandang peningkatan beban operasional untuk transformasi digital tersebut sebagai langkah investasi strategis jangka panjang (growth investment) yang akan memperkuat daya saing bank di masa depan, bukan

sekadar inefisiensi biaya operasional. Hasil ini mendukung temuan Bolarinwa & Soetan (2021) serta Nguyen (2021).

4. Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Pengujian MRA menghasilkan nilai koefisien interaksi $NPM \times Size$ sebesar 0,000120 dengan nilai probabilitas 0,6812 ($> 0,05$). Hasil ini membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 4 (H4) ditolak. Temuan ini menjelaskan bahwa dampaknya profitabilitas (NPM) dalam meningkatkan nilai pasar bank bersifat universal, berlaku baik bagi bank beraset besar maupun bank beraset menengah-kecil. Investor pasar modal bersikap rasional dengan fokus pada **bottom-line performance** (kemampuan menghasilkan laba bersih per rupiah pendapatan) tanpa membedakan besarnya skala aset yang dikuasai bank. Temuan ini mendukung hasil penelitian Yuli Ermawati & Agustino (2025) serta Marliyana et al. (2024).

5. Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Hubungan Kinerja Kredit terhadap Nilai Perusahaan: Hasil pengujian MRA menunjukkan nilai koefisien interaksi $NPL \times Size$ sebesar -0,002150 dengan p-value 0,7559 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memoderasi hubungan kinerja kredit terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 5 (H5) ditolak. Penjelasan adalah bahwa pengelolaan risiko kredit yang baik merupakan standar deviasi operasional wajib (**baseline compliance**) bagi seluruh bank di Indonesia sesuai aturan ketat OJK. Investor menganggap jaminan manajemen kredit bersih harus dimiliki oleh semua kategori ukuran bank, sehingga skala aset tidak mengubah persepsi pasar atas risiko NPL. Hasil ini sejalan dengan penelitian Azmi & Setyowati (2022).

6. Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Hubungan Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan: Hasil pengujian MRA menunjukkan nilai koefisien interaksi $BOPO \times Size$ sebesar -0,004180 dengan nilai probabilitas 0,6318 ($> 0,05$). Hasil ini mengonfirmasi bahwa Ukuran Perusahaan tidak memoderasi hubungan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 6 (H6) ditolak. Skala aset bank yang besar tidak secara otomatis memperkuat atau memperlemah persepsi investor terkait rasio efisiensi BOPO. Investor lebih memperhatikan hasil akhir berupa margin keuntungan operasional ketimbang skala aset fisik bank. Temuan ini memperkuat kesimpulan Umairah et al. (2025).

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data panel, pengujian hipotesis, dan pembahasan yang telah dipaparkan, penelitian ini menarik beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Profitabilitas (Net Profit Margin / NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada sektor perbankan Indonesia periode 2020–2024. Peningkatan margin laba bersih terbukti memberikan sinyal positif yang direspons pasar modal melalui kenaikan harga saham dan apresiasi nilai perusahaan.
2. Kinerja Kredit (Non-Performing Loan / NPL) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan rasio NPL perbankan sampel relatif sangat rendah dan tercover secara baik oleh cadangan CKPN.
3. Efisiensi Operasional (BOPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Investor memandang kenaikan biaya operasional sebagai konsekuensi investasi digitalisasi perbankan yang berorientasi jangka panjang.
4. Ukuran Perusahaan (Firm Size) tidak terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan.
5. Ukuran Perusahaan tidak terbukti memoderasi hubungan antara kinerja kredit (NPL) terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran Perusahaan tidak terbukti memoderasi hubungan antara efisiensi operasional (BOPO) terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Praktis dan Manajerial: Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi para pemangku kepentingan. Bagi manajemen perbankan, strategi penciptaan nilai perusahaan hendaknya difokuskan pada penguatan fundamental profitabilitas margin laba (NPM) melalui efektivitas penetapan harga produk keuangan (*pricing strategy*) dan penghematan biaya non-operasional, ketimbang berfokus pada pembesaran skala aset secara agresif. Bagi investor pasar modal, rasio NPM merupakan kriteria fundamental paling andal dan signifikan untuk memprediksi potensi kenaikan harga saham dan nilai pasar perbankan di Indonesia.

Keterbatasan dan Saran Penelitian Mendatang: Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan variabel independen yang terbatas pada NPM, NPL, dan BOPO. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan variabel dengan memasukkan rasio kecukupan modal (CAR), likuiditas (LDR), marjin bunga bersih (NIM), serta variabel makroekonomi seperti suku bunga BI-Rate dan inflasi guna memperbesar daya jelaskan model terhadap nilai perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada Program Pascasarjana Universitas Pamulang yang telah memfasilitasi pelaksanaan penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada para dosen pembimbing atas arahan dan masukan ilmiahnya, serta pengelola jurnal Indonesian Journal of Multidisciplinary on Social and Technology atas kesempatan publikasi naskah ini.

Reference

- Al-Tamimi, H. (2018). Performance and Firm Value in Banking. *International Journal of Bank Marketing*, 36(1), 132–148. <https://doi.org/10.1108/IJBM-10-2016-0150>
- Apridasari, R., Supramono, S., & Susanto, A. (2025). Analisis Pengaruh NPM dan DER Terhadap PBV pada Sektor Perbankan Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 12(1), 45–58. <https://doi.org/10.31004/jem.v12i1.102>
- Azmi, Y. U., & Setyowati, L. (2022). Firm Size and Financial Performance on Value of Banking Companies. *Jurnal Perbankan Syariah*, 4(2), 115–128. <https://doi.org/10.46367/jps.v4i2.1058>
- Bolarinwa, S. T., & Soetan, F. (2021). The Effect of Bank Efficiency on Firm Value: Evidence from Developing Economies. *Future Business Journal*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00074-7>
- Dendawijaya, L. (2020). *Manajemen Perbankan (Edisi Kedua)*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Elfiana, E., Rahmawati, R., & Hartati, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(6), 2275–2288. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i6.2275>
- Fadhillah, M. B. A., Anggoro, R., & Priyatno, A. M. (2020). Analisis Performa Link Stability dari Faktor Kecepatan untuk Dinamisasi Zona pada Zone Routing Protocol. *Jurnal Rekayasa Elektrika*, 16(3), 145–152. <https://doi.org/10.17529/jre.v16i3.16502>
- Firdianto, H., & Sudiyatno, B. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 11632–11640. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11632>
- Irawan, S., & Nugroho, L. (2025). Institutional Ownership, Firm Size, Leverage, and Profitability on Firm Value in Banking Sector. *BISMA: Business, Management and Accounting Journal*, 2(1), 88–99. <https://doi.org/10.70550/bisma.v2i1.92>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi)*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2022). *Manajemen Perbankan (Edisi Revisi)*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Khumairoh, K., Mulyadi, M., & Zulaicha, Z. (2016). Pengaruh Size dan Financial Performance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 101–114.
- Komara, E. F., Waspada, I., Disman, D., & Supriatna, N. (2025). Moderating Effect of Firm Size on the Influence of Profitability on ASEAN Stock Returns. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 9(1), 7262–7275. <https://doi.org/10.20448/ijSAM.v9i1.7262>
- Kurniawati, N., & Sugiarto, A. (2025). Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *JIEM: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 3(9), 6547–6556. <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i9.6547>
- Le, T. D., & Ngo, T. (2020). Credit Risk and Firm Performance: Evidence from Emerging Markets. *Banks and Bank Systems*, 15(3), 22–31. [https://doi.org/10.21511/bbs.15\(3\).2020.02](https://doi.org/10.21511/bbs.15(3).2020.02)
- Mahardhika, J., & Widajatun, V. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(12), 10304–10318. <https://doi.org/10.47467/elmal.v6i12.10304>
- Marliyana, N., Pramono, H., Wahyuni, S., & Santoso, S. E. B. (2024). Firm Size as a Moderating Variable of the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 3(4), 8910–8924. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v3i4.8910>
- Nguyen, T. T. (2021). Firm Value, Profitability and Risk in Banking Sector. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1915520. <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1915520>
- Nguyen, T. T. H., & Nguyen, H. T. (2022). The Impact of Credit Risk on Bank Performance and Firm Value: Evidence from Emerging Markets. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2025678. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2025678>
- Prasetya, M. R. A., & Priyatno, A. M. (2022). Dice Similarity and TF-IDF for New Student Admissions Chatbot. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 1(1), 13–18. <https://doi.org/10.31004/riggs.v1i1.5>
- Priyatno, A. M., & Firmananda, F. I. (2022). N-Gram Feature for Comparison of Machine Learning Methods on Sentiment in Financial News Headlines. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 1(1), 01–06. <https://doi.org/10.31004/riggs.v1i1.4>
- Rahman, A., Kusuma, H., & Wibowo, S. (2025). Determinan Nilai Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 18(1), 89–102.
- Robiyanto, R. (2020). Management Risk and Banking Performance. *Journal of Financial Risk Management*, 9(2), 45–59.
- Sakdiyah, H., Nurhayati, N., & Subagyo, S. (2023). Ketahanan Sektor Perbankan Indonesia Pasca Pandemi. *Jurnal Riset Perbankan*, 5(1), 12–25.
- Silvia Indrarini. (2019). *Nilai Perusahaan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tran, D. V. (2020). Banking Efficiency, Profitability and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 219–228. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no6.219>
- Umairoh, U., Susanti, E., & Hidayat, R. (2025). Pengaruh Struktur Modal & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(4), 2827–2838. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2827>
- Wahjusaputri, S. (2018). Peran Strategis Bank dalam Perekonomian Nasional. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 10(2), 77–88.

DOI: <https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i2.12953>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Yuli Ermawati, & Agustino. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 2956–2968. <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v3i1.2956>