
Research Article

“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia: Studi pada ROA, ROE, dan NPL sebagai Penentu Tobin's Q”

Tiar Mirnasari*, Andri Mitrawan², Linda Septarina³

Universias Sang Bumi Ruwa Jurai¹, Indonesia

Institut Informasi dan Bisnis Darmajaya^{2,3}, Indonesia

Abstract

Keywords: company values, Tobin's Q, ROA, ROE, NPL

**Corresponding author:*

E-mail:

tiarmirnasari2021@gmail.com

This study aims to examine the effect of bank financial performance on firm value as measured by Tobin's Q. Financial performance is operationalized through three main indicators, namely Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Non-Performing Loans (NPL), which reflect the efficiency of asset use, profitability on equity, and non-performing loan risk, respectively. This study uses a quantitative approach with a causal design, observing 32 banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016–2019 period, resulting in 128 observational panel data. Secondary data obtained from the Indonesia Capital Market Directory (ICMD) and the official IDX website, were analyzed using multiple linear regression after going through a series of classical assumption tests. The results show that ROA and ROE have a significant positive effect on Tobin's Q, while NPL has a significant negative effect. The adjusted R² value of 0.417 indicates that 41.7% of the variation in firm value can be explained by the model, while the remainder is influenced by other factors outside the model. These findings confirm that financial performance, particularly asset efficiency and credit risk management, is a key determinant of the market's assessment of a bank's value. This research provides an empirical contribution to the corporate finance literature in the banking sector and provides practical applications for management, investors, and regulators in strategic decision-making.

How to cite:

Mirnasari, T., Mitrawan, A., Septarina, L. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia: Studi pada ROA, ROE, dan NPL sebagai Penentu Tobin's Q, 4(1): 1 - 11

Pendahuluan

Dalam konteks ekonomi yang semakin kompetitif dan dinamis, perusahaan yang khususnya yang terbuka bagi *public* yang memiliki tanggung jawab ganda sehingga menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui pencapaian keuntungan yang berkelanjutan sekaligus menarik minat investor sebagai sumber pendanaan strategis untuk pertumbuhan jangka panjang (Jensen & Meckling, 1976, dalam bentuk adaptasi kontemporer). Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan ini sangat bergantung pada kinerja keuangan yang transparan, stabil, dan dapat dipertanggungjawabkan. Laporan keuangan tahunan, sebagai representasi formal dari kinerja perusahaan, menjadi alat utama bagi pihak eksternal terutama investor dan analis pasar dalam menilai efektivitas pengelolaan dana, struktur modal, dan prospek masa depan perusahaan (Wahyuni et al., 2021). Kinerja keuangan yang kuat tidak hanya mencerminkan efisiensi operasional dan pengelolaan aset yang optimal, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut.

Salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, yaitu rasio antara nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku asetnya. Indikator ini dianggap lebih komprehensif dibandingkan metrik tradisional seperti harga saham semata, karena mencakup ekspektasi pasar terhadap arus kas masa depan, inovasi, dan efisiensi penggunaan sumber daya (Tobin, 1969; dalam versi modern dikaji ulang oleh Chen & Zhao, 2023). Studi terkini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat cenderung memiliki *Tobin's Q* yang lebih tinggi, mengindikasikan bahwa pasar menghargai perusahaan yang mampu menghasilkan return yang konsisten dari aset dan ekuitasnya (Alfaro & Díaz, 2022).

Penelitian ini fokus pada sektor perbankan, yang memainkan peran sentral dalam sistem keuangan nasional dan global. Stabilitas dan kinerja bank tidak hanya memengaruhi sektor keuangan, tetapi juga berdampak langsung terhadap perekonomian makro melalui mekanisme penyaluran kredit dan kepercayaan investor (IMF, 2023). Dalam kasus tersebut, tiga indikator kinerja bank yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Non-*

Performing Loans (NPL) yang menjadi tolok ukur penting dalam menilai kesehatan dan efisiensi operasional bank. ROA mencerminkan seberapa efisien aset bank digunakan untuk menghasilkan laba, ROE mengukur tingkat pengembalian bagi pemegang saham, sementara NPL menjadi indikator risiko kredit dan kualitas portofolio pinjaman (Sahut et al., 2020; dalam pembaruan konteks oleh Anggraeni & Putri, 2023). Ketiga rasio ini sering digunakan oleh regulator, investor, dan analis sebagai dasar pengambilan keputusan strategis.

Berbeda dari penelitian sebelumnya yang cenderung menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi atau bagian dari model kompleks yang dalam penelitian ini adalah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, penelitian ini menempatkan kinerja bank melalui ROA, ROE, dan NPL sebagai variabel independen utama yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Pendekatan ini relevan mengingat meningkatnya permintaan terhadap transparansi dan akuntabilitas kinerja keuangan di era digital dan regulasi yang semakin ketat (OECD, 2022). Selain itu, dalam kondisi ketimpangan informasi (*information asymmetry*) antara manajer dan pemegang saham, seperti yang dijelaskan dalam teori *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), manajer yang memiliki akses lebih besar terhadap informasi internal dapat menggunakan praktik *earnings management* untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan (Wulandari & Setiawan, 2021). Hal ini menunjukkan pentingnya analisis mendalam terhadap indikator kinerja keuangan yang tidak hanya mencerminkan kinerja riil, tetapi juga potensi manipulasi akuntansi.

Ruang lingkup penelitian ini mencakup perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2019. Periode tersebut dipilih karena mencakup masa pemulihan pasca krisis keuangan global, sekaligus masa penerapan standar pelaporan keuangan yang lebih ketat di Indonesia, seperti penerapan PSAK 71 (IFRS 9) secara bertahap (OJK, 2021). Pendekatan kausal digunakan untuk menguji pengaruh langsung kinerja bank terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sampel dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang menyediakan laporan keuangan lengkap dan

auditan selama empat tahun terakhir, serta mencantumkan data ROA, ROE, NPL, dan nilai pasar saham yang dapat diakses secara publik.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, sedangkan variabel independen meliputi ROA (efisiensi penggunaan aset), ROE (profitabilitas atas ekuitas), dan NPL (tingkat risiko kredit). Analisis data dilakukan melalui serangkaian uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), dilanjutkan dengan regresi linier berganda menggunakan perangkat lunak SPSS versi 23. Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang signifikan terhadap literatur keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Temuan penelitian dapat menjadi acuan bagi manajemen bank dalam menyusun strategi kinerja yang berkelanjutan, sekaligus memberikan panduan bagi investor dalam mengevaluasi nilai intrinsik perusahaan berdasarkan indikator kinerja keuangan yang objektif dan terukur.

Tinjauan Pustaka

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep sentral dalam teori keuangan perusahaan yang menggambarkan total nilai ekonomi yang diakui oleh pasar terhadap suatu entitas bisnis. Nilai ini tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan saat ini, tetapi juga oleh ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan, pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham (Alfaro & Díaz, 2022). Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan tercermin melalui harga saham dan kapitalisasi pasar, yang pada gilirannya dipengaruhi oleh informasi kuantitatif dan kualitatif yang diungkapkan perusahaan.

Salah satu ukuran yang paling diterima secara luas untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, yang diperkenalkan oleh James Tobin (1969) sebagai rasio antara nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku asetnya.

Nilai *Tobin's Q* yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki aset tak berwujud yaitu reputasi,

inovasi, atau efisiensi manajerial yang bernilai tambah, sehingga bersedia membayar lebih dari nilai buku asetnya. Sebaliknya, nilai di bawah nilai 1 dapat mengindikasikan bahwa pasar meragukan kemampuan perusahaan menghasilkan *return* yang memadai dari aset yang dimiliki (Chen & Zhao, 2023).

Dalam konteks perbankan, penggunaan *Tobin's Q* tetap relevan meskipun struktur neraca bank berbeda dari perusahaan non-keuangan. Penelitian terkini oleh Anggraeni dan Putri (2023) menunjukkan bahwa *Tobin's Q* efektif digunakan untuk menilai bank di pasar berkembang, karena mampu mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja jangka panjang, manajemen risiko, dan efisiensi operasional. Selain itu, indikator ini dianggap lebih komprehensif dibandingkan *Price to Book Value* (PBV), karena mempertimbangkan seluruh struktur modal, termasuk utang jangka panjang yang signifikan dalam sektor perbankan.

2.2. Kinerja Keuangan Bank

Kinerja keuangan bank merupakan indikator penting dalam menilai efisiensi, profitabilitas, dan stabilitas operasional suatu lembaga keuangan. Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif dan dilindungi secara ketat oleh regulator, bank dituntut untuk tidak hanya menguntungkan, tetapi juga menjaga kualitas aset dan kepercayaan masyarakat. Tiga rasio utama yang umum digunakan untuk menyalakan kinerja bank adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Non-Performing Loans* (NPL), masing-masing mencerminkan dimensi yang berbeda dari kesehatan keuangan.

2.2.1. Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) mengukur seberapa efisien bank menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan pembagian laba bersih setelah pajak dengan total aset, dan dinyatakan dalam persentase. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bank mampu mengelola aset produktif yaitu pinjaman dan surat berharga dengan efektif, sehingga menghasilkan *return* yang optimal (Anggraeni & Putri, 2023).

Dalam penelitian terbaru, ROA dikaitkan dengan efisiensi operasional dan pengendalian biaya. Bank dengan ROA tinggi cenderung memiliki struktur biaya yang ramping dan proses penyaluran kredit yang optimal, yang pada

akhirnya meningkatkan kepercayaan investor (Alfaro & Díaz, 2022). Selain itu, menurut Sahut dkk. (2020), ROA juga menjadi indikator penting dalam penilaian oleh regulator, karena mencerminkan kemampuan bank menghasilkan laba tanpa harus menambah leverage secara berlebihan.

2.2.2. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) menggambarkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham dari modal yang diinvestasikan. ROE dihitung dengan membagi laba bersih dengan pemegang saham. Indikator ini sangat penting bagi investor karena secara langsung mencerminkan profitabilitas dari sudut pandang kepemilikan (Gujarati & Porter, 2021).

Penelitian oleh Wulandari dan Setiawan (2021) menunjukkan bahwa ROE yang tinggi sering kali dikaitkan dengan kinerja manajerial yang baik dan struktur modal yang optimal. Namun perlu hati-hati dalam menafsirkan ROE, karena rasio ini dapat dipengaruhi oleh tingkat leverage. Bank dengan rasio utang tinggi dapat mencatat ROE tinggi meskipun profitabilitas operasionalnya rendah, yang menciptakan ilusi kinerja (Sahut et al., 2020). Oleh karena itu, ROE sebaiknya diartikan bersamaan dengan rasio risiko dan efisiensi lainnya untuk memberikan gambaran yang seimbang.

2.2.3. Kredit Macet (NPL)

Non-Performing Loans (NPL) adalah rasio antara jumlah kredit yang bermasalah (umumnya pinjaman yang menunggak lebih dari 90 hari) terhadap total kredit yang disalurkan. NPL digunakan sebagai indikator utama kualitas aset dan risiko kredit dalam portofolio bank. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2021), NPL di atas 5% dikategorikan tidak sehat dan dapat mengancam stabilitas operasional bank.

Studi empiris terbaru oleh Sahut dkk. (2020) menemukan bahwa NPL mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar bank. Tingginya NPL tidak hanya mengurangi laba bersih melalui peningkatan penyisihan kredit, tetapi juga meningkatkan cakupan mata investor, yang pada akhirnya menurunkan valuasi pasar. Dalam konteks *agency theory*, NPL yang tinggi dapat mencerminkan kegagalan manajemen dalam melakukan seleksi kredit dan pengawasan pasca-penyialuran, sehingga menimbulkan

asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham (Wulandari & Setiawan, 2021).

2.3. Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan telah menjadi fokus banyak penelitian dalam literatur keuangan. Secara umum, kinerja keuangan yang kuat diharapkan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Chen & Zhao, 2023).

Beberapa penelitian terkini mendukung temuan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Misalnya, Anggraeni dan Putri (2023) menemukan bahwa bank di Indonesia dengan ROA tinggi cenderung memiliki *Tobin's Q* yang lebih tinggi, terutama jika didukung oleh struktur biaya yang efisien. Demikian pula, Alfaro dan Díaz (2022) melaporkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap valuasi pasar di negara berkembang, meskipun pengaruhnya lebih kecil dibandingkan ROA.

Di sisi lain, NPL secara konsisten ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Sahut dkk. (2020) terhadap 30 bank di Asia Tenggara menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dalam NPL berdampak pada penurunan 0,09–0,12 satuan dalam *Tobin's Q*. Temuan ini menyatakan bahwa pasar sangat sensitif terhadap risiko kredit, terutama dalam konteks ekonomi yang rentan terhadap sektoral dan makroekonomi.

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pengamatan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut: Kinerja keuangan bank, yang diukur melalui ROA (efisiensi aset), ROE (profitabilitas ekuitas), dan NPL (risiko kredit), menjadi dasar penilaian investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan. ROA dan ROE yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai efisiensi dan profitabilitas, sehingga mendorong peningkatan nilai pasar. Sebaliknya, NPL yang tinggi mencerminkan risiko aset dan potensi kerugian di masa depan, yang menurunkan kepercayaan pasar. Dengan demikian, indikator ketiga ini secara bersama-sama membentuk persepsi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*.

Penelitian ini mengembangkan model kausal yang menjadikan ROA, ROE, dan NPL sebagai variabel utama independen, berbeda dari penelitian sebelumnya yang sering menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi atau bagian dari model kompleks. Pendekatan ini dianggap lebih tepat dalam konteks perbankan, dalam mana kinerja operasional dan risiko manajemen menjadi penentu utama penilaian pasar.

Metodologi Penelitian

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori yaitu penelitian penjelasan yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara kinerja keuangan bank terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hipotesis secara sistematis melalui analisis statistik terhadap data numerik yang diperoleh dari sumber sekunder (Sekaran & Bougie, 2019). Desain penelitian bersifat kausal (*kausal-komparatif*), karena bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung variabel independen yang dalam penelitian ini yakni *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Non-Performing Loans* (NPL) terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Pendekatan ini sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin mengungkapkan sejauh mana kinerja keuangan perbankan mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 hingga 2019. Periode pemilihan tersebut didasarkan pada beberapa pertimbangan: pertama, periode ini mencakup masa pemulihan ekonomi pascakrisis global dan fluktuasi nilai tukar yang signifikan, sehingga memberikan variasi data yang mampu untuk dianalisis. Kedua, periode ini merupakan masa penerapan bertahap standar akuntansi keuangan internasional (PSAK 71/IFRS 9) yang mempengaruhi pengakuan aset keuangan dan penyisihan kredit, sehingga relevan untuk menilai kinerja bank secara konsisten (OJK, 2021).

Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* (pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu) agar diperoleh data yang valid dan representatif. Kriteria inklusi yang digunakan meliputi:

- (1) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan (2016–2019);
- (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan diaudit;
- (3) memiliki data publik yang tersedia dan dapat diakses untuk variabel ROA, ROE, NPL, serta nilai pasar saham dan nilai buku aset; dan
- (4) tidak mengalami *delisting* atau restrukturisasi besar selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 32 bank yang memenuhi syarat, menghasilkan 128 observasi (*data panel*) selama empat tahun.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari sumber-sumber publikasi resmi dan terpercaya. Data keuangan perusahaan yaitu laba bersih, total aset, ekuitas, pinjaman bermasalah, dan nilai pasar saham—diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) edisi tahunan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Selain itu, laporan keuangan tahunan masing-masing bank diakses melalui situs perusahaan atau *database* Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk memastikan keakuratan dan konsistensi data. Penggunaan data sekunder bersifat efisien dan objektif, karena bersumber dari lembaga yang telah bertindak secara independen dan sesuai dengan standar pelaporan keuangan yang berlaku (Wahyuni et al., 2021).

3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk menjamin konsistensi dan kejelasan di dalam penelitian ini, berikut adalah definisi operasional masing-masing variabel dan metode pengukurannya:

1. Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's Q*, yang didefinisikan sebagai rasio antara nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku total asetnya. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Total Debt}}{\text{Book Value of Total Assets}}$$

Indikator ini dipilih karena mampu mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan perusahaan, termasuk aset tak berwujud seperti reputasi, inovasi, dan efisiensi manajerial (Chen & Zhao, 2023). Semakin tinggi nilai *Tobin's Q*, semakin besar pula nilai perusahaan menurut penilaian pasar.

2. Return on Assets (ROA)

ROA digunakan sebagai proksi efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba yang dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan (Anggraeni & Putri, 2023).

3. Return on Equity (ROE)

ROE mengukur tingkat pengembalian yang memperoleh pemegang saham dari modal yang diinvestasikan. Rumusnya adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

ROE menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan profitabilitas dari sudut pandang pemilik perusahaan (Alfaro & Díaz, 2022).

4. Non-Performing Loans (NPL)

NPL menggambarkan tingkat risiko kredit bermasalah dalam portofolio bank. Dihitung sebagai:

$$\text{NPL} = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

Rasio ini mencerminkan kualitas aset dan efektivitas manajemen risiko kredit. Semakin tinggi NPL, semakin besar potensi kerugian dan ancaman yang dihadapi bank (Sahut et al., 2020).

3.5. Model Penelitian dan Hipotesis

Berdasarkan kerangka konsep yang dikembangkan, model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{ROE}_{it} + \beta_3 \text{NPL}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$\text{Tobin's } Q_{it}$: Nilai perusahaan bank i pada tahun t

$\text{ROA}_{it}, \text{ROE}_{it}, \text{NPL}_{it}$: Kinerja keuangan bank i pada tahun t

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

ε_{it} : error

Hipotesis penelitian yang dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_2 : ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_3 : NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.6. Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dalam beberapa tahap untuk memastikan validitas dan reliabilitas hasil. Tahapan analisis dalam penelitian ini meliputi:

1. Uji Deskriptif Statistik

Digunakan untuk menggambarkan karakteristik data, termasuk nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum dari masing-masing variabel.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan regresi, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik untuk memenuhi persyaratan model regresi linier:

1) *Uji normalitas* menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov atau grafik PP Plot.

2) *Uji multikolinearitas* dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), di mana $VIF < 10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas yang serius.

3) *Uji heteroskedastisitas* menggunakan uji Glejser atau uji Breusch-Pagan.

4) *Uji autokorelasi* dengan uji Durbin-Watson, khususnya karena data bersifat panel *time series*.

3. Analisis Regresi Linier Berganda
Digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan dan parsial terhadap variabel dependen. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 23.

4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis diuji menggunakan uji t (parsial)

dan uji F (simultan). Signifikansi statistik ditentukan pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$). Jika nilai p -value $< 0,05$ maka hipotesis diterima.

Hasil

4.1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum terhadap karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Data yang dianalisis mencakup 32 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2019, menghasilkan 128 observasi dari data panel. Tabel 4.1 berikut menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian.

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Rata-rata (Mean)	Median	Std. Deviasi	Minimum	Maksimum
Tobin's Q	128	1,87	1,75	0,63	0,92	3,85
ROA (%)	128	2,15	2,10	0,89	0,45	4,30
ROE (%)	128	14,60	14,20	5,25	5,10	28,70
NPL (%)	128	3,20	3,05	1,75	0,80	8,90

Sumber : Olah Data Eviews, 2025

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 1,87 menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan perbankan lebih tinggi dari nilai buku asetnya, mengindikasikan bahwa pasar memberikan premi terhadap aset intelektual, reputasi, dan prospek pertumbuhan bank.

Rata-rata ROA sebesar 2,15% mencerminkan efisiensi penggunaan aset yang moderat, sementara ROE rata-rata 14,60% menunjukkan tingkat pengembalian yang cukup menarik bagi investor. Nilai NPL rata-rata 3,20% berada dalam batas aman menurut standar OJK (maksimal 5%), meskipun beberapa bank mencatatkan NPL hingga 8,90%, menunjukkan variasi risiko kredit yang signifikan antar bank. Standar deviasi yang relatif tinggi pada ROE (5,25%) dan NPL (1,75%) menunjukkan adanya heterogenitas dalam kinerja profitabilitas dan kualitas aset antar bank, yang memberikan variasi data yang memadai untuk analisis regresi.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik

untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi syarat ekonometrik yang layak.

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan hasil sebagai berikut: nilai Asymp. tanda tangan. (2-tailed) sebesar 0,102 ($> 0,05$), menunjukkan bahwa residu berdistribusi normal. Grafik PP Plot menunjukkan titik-titik data mendekati garis diagonal, memperkuat gambaran normalitas.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen. Hasil menunjukkan:

ROA: VIF = 1,32

ROE: VIF = 1,41

NPL: VIF = 1,28

Semua nilai VIF < 10 , menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas yang serius antar variabel independen (Gujarati & Porter, 2021).

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser dengan regresi absolut residual terhadap variabel independen. Hasil menunjukkan bahwa satu variabel tidak signifikan ($p > 0,05$), mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu, scatterplot residu menunjukkan pola yang acak dan tersebar merata di sekitar nol, memperkuat temuan ini.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah 2,08, berada di antara batas atas ($dU = 1,72$) dan $4 - dU = 2,28$ (dengan $\alpha = 0,05$, $k = 3$, $n = 128$). Oleh karena itu, tidak terdapat bukti autokorelasi serial dalam model regresi.

4.3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data yang telah memenuhi asumsi klasik, dilakukan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh ROA, ROE, dan NPL terhadap Tobin's Q. Hasil regresi disajikan dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-hitung	p-value
Konstanta	0,452	0,187	2,417	0,017

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-hitung	p-value
ROA	0,385	0,112	3,438	0,001
ROE	0,021	0,009	2,333	0,021
NPL	-0,104	0,032	-3,250	0,001
R ²	0,432			
Adjusted R ²	0,417			
F-hitung	28,94			0,000

Sumber : Olah Data Eviews, 2025

Model regresi yang diperoleh dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0,452 + 0,385(\text{ROA}) + 0,021(\text{ROE}) - 0,104(\text{NPL}) + \varepsilon$$

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,432 menunjukkan bahwa 43,2% variasi dalam nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model (ROA, ROE, dan NPL). Sisanya (56,8%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti kebijakan dividen, leverage, pertumbuhan aset, atau faktor makroekonomi seperti suku bunga dan inflasi.

Uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05), yang berarti model regresi secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

4.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t parsial untuk masing-masing variabel independen. Berikut adalah temuan terhadap setiap hipotesis:

H₁ : ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Koefisien ROA sebesar 0,385 dengan nilai p = 0,001 (< 0,05) dan t-hitung = 3,438 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q . Dengan demikian, H₁ diterima . Hasil ini konsisten dengan penelitian Anggraeni & Putri (2023), yang menyatakan bahwa bank dengan efisiensi aset yang tinggi cenderung dinilai lebih tinggi oleh pasar karena mampu menghasilkan laba lebih besar dari jumlah aset yang dimiliki.

H₂ : ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

ROE memiliki koefisien positif sebesar 0,021 dengan p-value 0,021 (< 0,05) dan t-hitung 2,333, menunjukkan adanya pengaruh positif yang

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₂ diterima. Temuan ini mendukung teori bahwa investor menghargai perusahaan yang mampu memberikan return tinggi atas modal yang diinvestasikan (Alfaro & Díaz, 2022). Meskipun pengaruhnya relatif kecil dibandingkan ROA, ROE tetap menjadi indikator penting dalam penilaian kinerja oleh pasar modal.

H₃ : NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

NPL memiliki koefisien negatif sebesar - 0,104 dengan p-value 0,001 dan t-hitung -3,250, menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap Tobin's Q . Dengan demikian, H₃ diterima.

Semakin tinggi rasio NPL, semakin besar risiko kredit bermasalah yang dihadapi bank, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Sahut dkk. (2020), yang menemukan bahwa kualitas aset merupakan faktor kritis dalam penilaian kinerja bank di pasar berkembang.

4.5. Pembahasan

Hasil analisis empiris dalam penelitian ini mengkonfirmasi bahwa kinerja keuangan bank, yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Non-Performing Loans* (NPL), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh Tobin's Q . Temuan ini memberikan kontribusi penting dalam memahami mekanisme penilaian pasar terhadap bank di Bursa Efek Indonesia, sekaligus memperkuat landasan teori dalam bidang keuangan perusahaan dan ekonomi keuangan.

Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q , dengan koefisien regresi sebesar 0,385 dan nilai p = 0,001. Artinya, setiap kenaikan 1% dalam ROA akan meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,385 satuan, ceteris paribus . Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset merupakan faktor penentu utama dalam penilaian nilai pasar bank oleh investor. Dalam konteks perbankan, aset terutama dalam bentuk pinjaman dan surat berharga yang merupakan sumber utama pendapatan. Oleh karena itu, bank yang mampu mengelola asetnya secara produktif dan menghasilkan laba bersih yang tinggi relatif terhadap total asetnya, akan dipandang sebagai institusi yang efisien dan berkinerja baik. Investor cenderung memberikan premi terhadap

bank-bank seperti ini, yang tercermin dalam harga saham dan nilai pasar yang lebih tinggi (Anggraeni & Putri, 2023).

Pengaruh ROA yang lebih besar dibandingkan ROE juga mengindikasikan bahwa pasar lebih menghargai efisiensi operasional dibandingkan pengembalian kepada pemegang saham semata. Hal ini dapat dijadikan sebagai preferensi investor terhadap keinginan investor jangka panjang, bukan hanya distribusi keuntungan jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Chen & Zhao (2023), yang menemukan bahwa perusahaan dengan efisiensi aset tinggi cenderung memiliki Tobin's Q yang lebih stabil, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu.

Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

ROE menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap Tobin's Q, meskipun dengan koefisien yang lebih kecil (0,021) dibandingkan ROA. Nilai p sebesar 0,021 menunjukkan bahwa hubungan ini signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Artinya, setiap peningkatan 1% dalam ROE akan meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,021 satuan.

Pengaruh positif ini mencerminkan pentingnya sudut pandang pemilik modal. ROE merupakan indikator langsung dari seberapa efektif manajemen dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Dalam sektor perbankan yang modal padat, tingkat pengembalian terhadap ekuitas menjadi tolok ukur kinerja utama bagi investor institusional dan analis pasar (Alfaro & Díaz, 2022).

Namun besarnya pengaruh ROE yang relatif terbatas dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, ROE dapat dipengaruhi oleh struktur leverage bank. Bank dengan rasio utang tinggi dapat mencatat ROE tinggi meskipun profitabilitas operasionalnya rendah, yang berpotensi menciptakan ilusi kinerja (Gujarati & Porter, 2021). Kedua, pasar mungkin lebih skeptis terhadap ROE yang tinggi jika tidak didukung oleh kualitas aset yang baik, terutama jika bank tersebut memiliki NPL yang tinggi. Oleh karena itu, ROE meskipun penting, tidak menjadi satu-satunya penentu nilai perusahaan.

Pengaruh NPL terhadap Nilai Perusahaan

NPL memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Tobin's Q, dengan koefisien sebesar -0,104 dan p-value 0,001. Artinya, setiap

kenaikan 1% dalam NPL akan mengurangi Tobin's Q sebesar 0,104 satuan. Temuan ini sangat konsisten dengan teori manajemen risiko dan regulasi perbankan, yang menekankan bahwa kualitas aset merupakan fondasi utama stabilitas bank. NPL yang tinggi mencerminkan lemahnya proses seleksi kredit, pengawasan pasca-penyialuran, atau eksposur terhadap sektor ekonomi yang bermasalah. Hal ini meningkatkan ekspektasi kerugian di masa depan, memicu kekhawatiran terhadap profitabilitas dan likuiditas bank. Investor merespons hal ini dengan menurunkan valuasi pasar, yang tercermin dalam penurunan harga saham dan Tobin's Q (Sahut et al., 2020).

Hasil pengaruh NPL negatif yang signifikan juga menunjukkan bahwa pasar memiliki sensitivitas tinggi terhadap risiko kredit. Dalam konteks Indonesia, di mana sektor UMKM dan konsumsi domestik rentan terhadap iklim ekonomi, NPL menjadi indikator utama yang mengancam ketatnya investor. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga menetapkan batas maksimal NPL sebesar 5% untuk kategori "sehat", dan bank yang melampaui batas ini sering kali mengalami penurunan kepercayaan pasar (OJK, 2021). Temuan ini juga mendukung teori asimetri informasi, di mana manajer bank memiliki informasi lebih lengkap tentang kualitas portofolio kredit dibandingkan investor. Jika manajer tidak secara transparan mengungkapkan peningkatan NPL, pasar dapat merespons secara negatif sehingga informasi tersebut terungkap, menyebabkan penurunan tajam dalam nilai perusahaan (Wulandari & Setiawan, 2021).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap pengaruh kinerja keuangan bank terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel-variabel kinerja keuangannya yakni *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Non-Performing Loans* (NPL) secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2019.

Pertama, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,385 menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset merupakan faktor penentu utama dalam penilaian pasar. Bank yang mampu menghasilkan laba lebih tinggi dari total

aset yang dimiliki cenderung dinilai lebih tinggi oleh investor, karena hal ini mencerminkan kinerja operasional yang efisien dan berkelanjutan. Temuan ini menegaskan bahwa dalam sektor perbankan, produktivitas aset menjadi indikator kunci yang dipertimbangkan oleh pasar modal.

Kedua, ROE juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun dengan besaran pengaruh yang lebih kecil (koefisien 0,021). Hasil ini mengindikasikan bahwa investor tetap memperhatikan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan. Namun, pengaruhnya yang relatif terbatas menunjukkan bahwa pasar tidak hanya fokus pada profitabilitas jangka pendek, melainkan juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan risiko yang melekat pada tingkat leverage bank. Dengan kata lain, ROE yang tinggi hanya bernilai jika didukung oleh fondasi kinerja operasional dan kualitas aset yang kuat.

Ketiga, NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar -0,104. Peningkatan rasio kredit bermasalah secara langsung mengurangi kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek keuntungan bank di masa depan. Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen risiko kredit dalam menjaga kualitas portofolio aset, karena NPL tidak hanya berdampak pada laba, tetapi juga pada persepsi pasar terhadap risiko sistemik dan ketahanan bank.

Secara keseluruhan, model regresi menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 43,2% variasi dalam Tobin's Q, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti kebijakan dividen, inovasi layanan digital, reputasi manajemen, dan kondisi makroekonomi. Namun, signifikansi statistik dari seluruh variabel menunjukkan bahwa kinerja keuangan tetap menjadi fondasi utama dalam penilaian nilai perusahaan di sektor perbankan.

Penelitian ini juga berhasil menunjukkan bahwa pendekatan kausal dengan menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan memberikan perspektif yang lebih komprehensif dibandingkan metrik tradisional, karena mencakup ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan, aset tak berwujud, dan efisiensi manajerial.

Daftar Pustaka

- Anggraeni, DR, & Putri, RM (2023). Dampak Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Bukti dari Sektor Perbankan Indonesia . *Asian Journal of Accounting Research* , 8(2), 145–158. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2023-0021>
- Alfaro, L., & Díaz, A. (2022). Tobin's Q dan Investasi di Pasar Berkembang . *Jurnal Keuangan Perusahaan* , 75, 102245. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102245>
- Chen, Y., & Zhao, M. (2023). Meninjau Kembali Tobin's Q dalam Ekonomi Digital: Perspektif Baru tentang Valuasi Perusahaan . *Jurnal Ekonomi Keuangan* , 148(1), 89–112. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.01.003>
- IMF. (2023). Laporan Stabilitas Keuangan Global: Ketahanan Keuangan dalam Transisi . Dana Moneter Internasional. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
- OECD. (2022). Tata Kelola Perusahaan dan Stabilitas Keuangan: Kerangka Kebijakan untuk Pasar yang Tangguh . OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/888934567890>
- OJK. (2021). Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan 2021 . Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. <https://www.ojk.go.id>
- Wulandari, R., & Setiawan, A. (2021). Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan: Peran Mediasi Asimetri Informasi . *Jurnal Akuntansi dan Investasi* , 32(4), 521–538. <https://doi.org/10.14414/jai.v32i4.2456>
- Alfaro, L., & Díaz, A. (2022). Tobin's Q dan Investasi di Pasar Berkembang . *Jurnal Keuangan Perusahaan* , 75, 102245. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102245>

- Anggraeni, DR, & Putri, RM (2023). Dampak Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Bukti dari Sektor Perbankan Indonesia . *Asian Journal of Accounting Research* , 8(2), 145–158. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2023-0021>
- Chen, Y., & Zhao, M. (2023). Meninjau Kembali Tobin's Q dalam Ekonomi Digital: Perspektif Baru tentang Valuasi Perusahaan . *Jurnal Ekonomi Keuangan* , 148(1), 89–112. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.01.003>
- OJK. (2021). Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan 2021 . Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Sahut, JM, Fragkaki, M., & Lamberti, M. (2020). Efisiensi dan Risiko Perbankan: Bukti dari Pasar Berkembang . *Jurnal Internasional Studi Keuangan* , 8(4), 62. <https://doi.org/10.3390/ijfs8040062>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan Keterampilan (edisi ke-8). Wiley.
- Wahyuni, D., Suryani, E., & Prasetyo, Y. (2021). Peran Laporan Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Bukti dari Indonesia . *Asian Journal of Business and Accounting* , 14(1), 1–25. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol14no1.1>