

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan: Peran Moderasi Good Corporate Governance pada Emiten di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024

Silvana Syah^{1*}, Wahyu Purbo Santoso², Pustika Ayuning Puri³

¹⁻³ Universitas Siber Asia

*Corresponding email: silvanasyah@lecturer.unsia.ac.id

Abstrak: Fluktuasi PBV di sektor perbankan Indonesia periode 2020-2024 dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi dan dinamika pasar, menunjukkan perbedaan persepsi investor terhadap kinerja bank. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada emiten perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausal-eksplanatif melalui regresi data panel, dengan Fixed Effect Model (FEM) sebagai model terbaik dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk uji moderasi. Hasil penelitian menunjukkan CAR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sementara LDR tidak konsisten. Secara simultan, LDR, CAR, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV, yang menegaskan pentingnya kinerja keuangan dalam membentuk nilai perusahaan. GCG juga memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, memperkuat pengaruh CAR dan ROA terhadap PBV, dan meningkatkan kredibilitas di mata investor.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, *Price to Book Value*

Abstract: The fluctuations in PBV in the Indonesian banking sector from 2020 to 2024 were affected by economic uncertainty and market dynamics, showing differences in investor perceptions of bank performance. This study aimed to analyze the impact of Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), and Return on Assets (ROA) on company value (PBV), with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable for banking firms listed on the Indonesia Stock Exchange. The study used a quantitative method with a causal-explanatory approach through panel data regression, with the Fixed Effect Model (FEM) selected as the best model and Moderated Regression Analysis (MRA) for testing the moderation effect. The results showed that CAR and ROA had a positive and significant effect on PBV, while LDR was inconsistent. Simultaneously, LDR, CAR, and ROA had a significant impact on PBV, emphasizing the importance of financial performance in shaping company value. GCG also moderated the relationship between financial performance and company value, strengthening the impact of CAR and ROA on PBV, and enhancing credibility in the eyes of investors.

Keywords: Company Value, Financial Performance, *Good Corporate Governance*, *Price to Book Value*

PENDAHULUAN

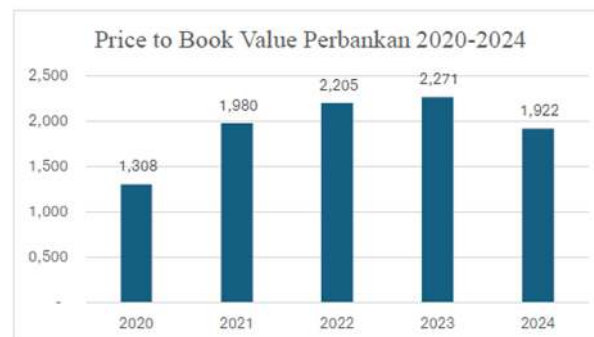
Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham serta mempertahankan prospek pertumbuhannya. Pada perusahaan perbankan, nilai perusahaan memiliki arti yang lebih luas karena bank berperan sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat. Oleh sebab itu, penilaian pasar terhadap bank tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga oleh tingkat kesehatan, kecukupan modal, pengelolaan risiko, likuiditas, dan kualitas tata kelola perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, nasabah, dan regulator serta mendukung kemampuan bank memperoleh pendanaan untuk ekspansi bisnis secara berkelanjutan (Heling & Lastanti, 2024; Warninda & Faujiyah, 2023).

Perkembangan nilai perusahaan perbankan juga tidak dapat dipisahkan dari kondisi perekonomian nasional. Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian Indonesia mengalami proses pemulihan setelah pandemi dengan berbagai tantangan, seperti perubahan inflasi, penyesuaian suku bunga, volatilitas nilai tukar, serta ketidakpastian ekonomi global. Kondisi tersebut memengaruhi aktivitas ekonomi masyarakat dan dunia usaha, yang kemudian berdampak pada penyaluran kredit, kualitas aset produktif, tingkat likuiditas, serta risiko perbankan. Ketika kondisi ekonomi membaik, bank memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan penyaluran kredit dan profitabilitas. Sebaliknya, ketidakpastian ekonomi dapat

meningkatkan risiko kredit dan mendorong bank untuk memperkuat modal serta manajemen likuiditasnya (Indrawati & Satriawan, 2024; Alireza et al., 2023).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio tersebut mencerminkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, menghasilkan laba, dan menciptakan prospek pertumbuhan pada masa mendatang. PBV dapat mengalami perubahan karena dipengaruhi oleh pergerakan harga saham dan nilai buku perusahaan. Harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, sentimen investor, perubahan kebijakan ekonomi, prospek industri, serta kondisi pasar modal. Sementara itu, nilai buku ekuitas dapat berubah akibat laba ditahan, pembagian dividen, perubahan aset, maupun perubahan kewajiban perusahaan (Arifin & Munandar, 2024).

PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang lebih besar terhadap perusahaan dibandingkan nilai buku aset bersihnya. Kondisi tersebut dapat menunjukkan adanya keyakinan investor terhadap prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, dan keberlanjutan usaha perusahaan. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan belum memiliki prospek yang kuat, mengalami tekanan kinerja, atau berada pada kondisi undervalued. Bagi bank, perubahan PBV perlu diperhatikan karena berkaitan dengan kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen dalam menjaga stabilitas, profitabilitas, dan risiko usaha (Febriyanti & Hasibuan, 2023; Niryanto et al., 2026).



Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan Perbankan Periode 2020–2024
Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan Gambar 1, nilai perusahaan perbankan yang diukur melalui PBV selama periode 2020–2024 menunjukkan pola yang fluktuatif. Pada tahun 2020, rata-rata PBV berada pada angka 1,308. Nilai tersebut kemudian meningkat menjadi 1,980 pada tahun 2021 dan kembali naik menjadi 2,205 pada tahun 2022. Pada tahun 2023, PBV mencapai titik tertinggi sebesar 2,271. Namun, pada tahun 2024 rata-rata PBV menurun menjadi 1,922. Pola tersebut menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap emiten perbankan belum bergerak secara stabil. Kenaikan PBV pada periode 2021–2023 dapat dikaitkan dengan pemulihan ekonomi dan meningkatnya optimisme pasar, sedangkan penurunan pada tahun 2024 menunjukkan adanya penyesuaian valuasi serta perubahan persepsi investor terhadap prospek dan risiko sektor perbankan.

Fluktuasi PBV tersebut dapat dijelaskan melalui signaling theory. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor melalui kinerja keuangan, kebijakan manajemen, kualitas tata kelola, dan berbagai informasi yang dipublikasikan dalam laporan perusahaan. Informasi tersebut menjadi sinyal yang digunakan

investor untuk menilai kondisi dan prospek perusahaan. Kinerja yang baik, profitabilitas yang meningkat, serta pengelolaan risiko yang memadai dapat menjadi sinyal positif bagi pasar. Sebaliknya, penurunan kinerja, tingginya risiko, atau lemahnya tata kelola dapat menjadi sinyal negatif yang berpotensi menurunkan penilaian investor terhadap perusahaan (Bafera & Kleinert, 2023; Komara et al., 2020). Dengan demikian, fluktuasi PBV pada perusahaan perbankan menunjukkan pentingnya mengidentifikasi faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang diperkirakan memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah Good Corporate Governance (GCG). GCG merupakan sistem, prinsip, dan mekanisme yang mengarahkan serta mengendalikan perusahaan agar dikelola secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan berkeadilan. Penerapan GCG yang baik diperlukan untuk memastikan bahwa pengambilan keputusan perusahaan dilakukan secara profesional, sesuai ketentuan, dan berorientasi pada kepentingan pemangku kepentingan. Tata kelola yang efektif juga dapat meningkatkan kualitas pengawasan, mencegah penyimpangan, dan memperkuat kepercayaan publik terhadap perusahaan (Pratama & Rizky, 2024; Suroso et al., 2023).

Dalam industri perbankan, GCG menjadi aspek yang sangat penting karena bank mengelola dana masyarakat serta menghadapi risiko operasional, kredit, pasar, likuiditas, dan kepatuhan. Penerapan GCG yang baik diharapkan dapat memperkuat efektivitas pengawasan internal, meningkatkan transparansi informasi, serta memastikan manajemen risiko dilaksanakan secara konsisten. Tata kelola yang baik dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa bank dikelola secara profesional dan memiliki kemampuan untuk menjaga keberlanjutan usahanya. Oleh karena itu, GCG tidak hanya berpotensi memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Sigalingging et al., 2026; Kotten et al., 2026).

Peran GCG tersebut selaras dengan *agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori agensi menjelaskan adanya potensi konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen memiliki akses informasi yang lebih besar serta dapat mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam kondisi tersebut, GCG berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik kepentingan, mengurangi perilaku oportunistik manajemen, serta menekan biaya keagenan. Dengan pengawasan yang efektif dan transparansi yang memadai, kinerja keuangan yang dihasilkan manajemen akan lebih dipercaya oleh investor dan lebih berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Faisal et al., 2020; Hendrastuti & Harahap, 2023).

Kinerja keuangan bank dalam penelitian ini diukur menggunakan Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Assets (ROA). Ketiga rasio tersebut dipilih karena mewakili aspek utama dalam pengelolaan bank, yaitu likuiditas, kecukupan modal, dan profitabilitas. LDR menunjukkan kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga dalam bentuk kredit. LDR yang dikelola secara optimal mencerminkan fungsi intermediasi yang efektif, sedangkan rasio yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko likuiditas dan rasio yang terlalu rendah dapat menunjukkan belum optimalnya penyaluran dana bank (Indrianasari & Sholihin, 2023; Muktiadji, 2021).

CAR merupakan rasio yang menggambarkan kecukupan modal bank dalam menyerap risiko kerugian dan mendukung aktivitas operasionalnya. Modal yang memadai penting bagi bank untuk menjaga ketahanan terhadap risiko kredit, risiko pasar, dan risiko operasional. CAR yang kuat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan masyarakat karena menunjukkan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban serta menghadapi potensi kerugian yang muncul dari kegiatan usaha (Naili, 2022; Wiranthie & Putranto, 2022). Sementara itu, ROA menunjukkan kemampuan bank menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang

dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bank mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan, sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kualitas manajemen dan prospek perusahaan (Mulyani et al., 2026; Amriyadi, 2022).

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh LDR, CAR, dan ROA terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. Asih et al. (2026) menemukan bahwa CAR dan ROA berpengaruh terhadap PBV pada bank BUMN. Tsaniatuzaima dan Maryanti (2022) juga menunjukkan bahwa CAR dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi. Namun, temuan mengenai LDR masih bervariasi. Limbong (2022) menemukan adanya pengaruh LDR terhadap nilai perusahaan, sedangkan Liho et al. (2024) menunjukkan hasil yang berbeda pada perbankan umum dengan klasifikasi profitabilitas rendah. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan perbankan tidak selalu bersifat seragam serta kemungkinan dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan.

Berdasarkan fenomena fluktuasi PBV perbankan periode 2020–2024, pentingnya likuiditas, kecukupan modal, profitabilitas, dan tata kelola perusahaan, serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini perlu dilakukan. Penelitian ini menganalisis pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi.

Objek penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan serta informasi tata kelola perusahaan. Penelitian ini dibatasi pada variabel internal perusahaan, yaitu LDR, CAR, ROA, GCG, dan PBV. Faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, kondisi politik, dan perubahan regulasi, tidak dianalisis secara langsung.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) untuk menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Dalam hubungan tersebut, pemilik memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola sumber daya perusahaan dan mengambil keputusan operasional maupun strategis. Namun, perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen dapat menimbulkan konflik keagenan.

Konflik keagenan dapat terjadi ketika manajemen lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Kondisi tersebut semakin kompleks karena manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan pemegang saham. Ketimpangan penguasaan informasi tersebut dikenal sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*) (Faisal et al., 2020; Hendrastuti & Harahap, 2023).

Dalam industri perbankan, konflik keagenan dapat muncul antara pemegang saham, manajemen, deposan, dan kreditur. Manajemen bank berpotensi mengambil keputusan penyaluran kredit, pengelolaan likuiditas, atau penggunaan modal yang meningkatkan kepentingan jangka pendek, tetapi belum tentu sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan keberlanjutan bank. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan untuk menekan perilaku oportunistik, meningkatkan transparansi, dan memastikan pengambilan keputusan manajemen dilakukan secara hati-hati.

Good Corporate Governance (GCG) berperan sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan. Tata kelola yang baik dapat memperkuat fungsi pengawasan, meningkatkan akuntabilitas manajemen, serta mengurangi biaya keagenan yang timbul akibat konflik kepentingan. Ketika mekanisme GCG berjalan efektif, informasi kinerja keuangan

perusahaan akan lebih dapat dipercaya oleh investor. Dengan demikian, GCG diperkirakan dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Harlia, 2022; Khandelwal et al., 2023).

Teori keagenan digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan peran GCG sebagai variabel moderasi. Penerapan GCG yang baik diharapkan mampu memastikan bahwa pengelolaan likuiditas, modal, dan profitabilitas bank dilakukan secara transparan serta berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal sebagai sinyal mengenai kualitas, kondisi, dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut diperlukan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen yang lebih mengetahui kondisi internal perusahaan dengan investor sebagai pihak eksternal. Informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan, laporan tahunan, kebijakan dividen, maupun pengungkapan tata kelola akan digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Bafera & Kleinert, 2023).

Sinyal positif dapat ditunjukkan melalui peningkatan profitabilitas, kecukupan modal yang kuat, pengelolaan likuiditas yang sehat, serta penerapan tata kelola yang baik. Informasi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dan mempertahankan keberlangsungan usaha. Sebaliknya, sinyal negatif, seperti penurunan laba, tingginya risiko kredit, lemahnya likuiditas, atau rendahnya kualitas tata kelola, dapat menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan (Hasna et al., 2020; Komara et al., 2020).

Dalam sektor perbankan, Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Assets (ROA) merupakan informasi keuangan yang dapat dibaca investor sebagai sinyal mengenai kondisi bank. LDR mencerminkan kemampuan bank mengelola fungsi intermediasi dan likuiditas; CAR menunjukkan kecukupan modal dalam menghadapi risiko; sedangkan ROA menunjukkan kemampuan bank menghasilkan laba dari aset yang dikelola. Kinerja yang sehat pada ketiga rasio tersebut diharapkan memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV).

Teori sinyal digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan pengaruh LDR, CAR, dan ROA terhadap nilai perusahaan. Semakin baik sinyal kinerja keuangan yang diterima investor, semakin tinggi kemungkinan investor memberikan penilaian positif terhadap saham bank, yang tercermin pada peningkatan PBV.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan penting karena menjadi salah satu dasar investor dalam menentukan keputusan investasi. Perusahaan dengan nilai yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki prospek usaha, kinerja, dan kemampuan pengelolaan sumber daya yang baik (Heling & Lastanti, 2024; Sudiyatno et al., 2020).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). PBV adalah rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap perusahaan dan prospek pertumbuhannya. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap perusahaan dibandingkan nilai buku ekuitasnya (Febriyanti & Hasibuan, 2023; Satriani et al., 2024).

Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

Harga pasar per lembar saham adalah harga penutupan saham perusahaan pada akhir tahun.

Nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi jumlah saham beredar.

PBV digunakan karena dapat menggambarkan penilaian investor terhadap kemampuan bank dalam mengelola ekuitas, menghasilkan laba, menjaga stabilitas usaha, dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Loan to Deposit Ratio (LDR)

Loan to Deposit Ratio (LDR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun dalam bentuk kredit. LDR menunjukkan tingkat intermediasi bank sekaligus menggambarkan keseimbangan antara penyaluran kredit dan ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban kepada nasabah. LDR yang dikelola secara optimal mencerminkan kemampuan bank memanfaatkan dana masyarakat secara produktif tanpa mengabaikan risiko likuiditas (Indrianasari & Sholihin, 2023; Muktiadji, 2021).

LDR yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa sebagian besar dana bank telah disalurkan sebagai kredit, sehingga bank berpotensi menghadapi tekanan likuiditas apabila terjadi peningkatan penarikan dana oleh nasabah. Sebaliknya, LDR yang terlalu rendah dapat menunjukkan bahwa bank belum optimal dalam menjalankan fungsi intermediasi karena dana yang dihimpun belum disalurkan secara produktif. Oleh sebab itu, bank perlu menjaga tingkat LDR yang sehat agar pendapatan bunga dapat meningkat tanpa menimbulkan risiko likuiditas yang berlebihan (Marjohan, 2023).

Rumus LDR adalah sebagai berikut:

$$LDR = \frac{\text{Total Kredit yang Diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

LDR dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun ke dalam bentuk kredit. Rasio ini juga mencerminkan tingkat likuiditas dan efektivitas fungsi intermediasi bank. Semakin tinggi LDR menunjukkan semakin besar dana masyarakat yang disalurkan menjadi kredit. Namun, LDR yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko likuiditas karena dana yang tersedia untuk memenuhi penarikan nasabah menjadi lebih terbatas. LDR dalam penelitian ini dipandang sebagai sinyal pengelolaan likuiditas dan efektivitas penyaluran kredit. LDR yang sehat diharapkan dapat mendukung pendapatan bank dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

LDR yang dikelola secara optimal menunjukkan bahwa bank mampu menyalurkan dana pihak ketiga menjadi kredit produktif sekaligus menjaga kecukupan likuiditas. Penyaluran kredit yang efektif berpotensi meningkatkan pendapatan bunga dan laba bank. Kondisi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor serta meningkatkan nilai perusahaan. Namun, LDR yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko likuiditas, sehingga arah pengaruh LDR terhadap PBV perlu dibuktikan secara empiris (Limbong, 2022; Liho et al., 2024).

Capital Adequacy Ratio (CAR)

Capital Adequacy Ratio (CAR) merupakan rasio yang menggambarkan kecukupan modal bank dalam menutup risiko kerugian yang berasal dari kegiatan operasional maupun aset produktif. CAR menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan modal untuk menyerap potensi risiko, terutama risiko kredit, risiko pasar, dan risiko operasional. Modal

yang memadai penting untuk menjaga stabilitas bank serta meningkatkan kepercayaan deposan, investor, dan regulator (Naili, 2022; Wiranthie & Putranto, 2022).

CAR yang tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki kapasitas modal yang lebih kuat untuk menghadapi kerugian dan mendukung pertumbuhan aset produktif. Kondisi ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena bank dipandang lebih stabil dan memiliki kemampuan bertahan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Namun, bank tetap perlu mengelola modal secara efisien karena modal yang terlalu besar tetapi tidak diikuti pemanfaatan aset produktif yang baik belum tentu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan (Suryanto et al., 2020; Tiatira et al., 2026).

Rumus CAR adalah sebagai berikut:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR)}} \times 100\%$$

CAR dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal bank dalam menutup risiko yang timbul dari kegiatan operasional dan penyaluran aset produktif. Rasio ini menunjukkan kemampuan. CAR yang memadai menunjukkan kemampuan bank dalam menyerap risiko kerugian dan menjaga stabilitas operasional. Kecukupan modal dapat meningkatkan kepercayaan investor karena bank dipandang memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap risiko. Oleh karena itu, CAR diperkirakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Asih et al., 2026; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022).

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Pada sektor perbankan, ROA digunakan untuk mengukur efektivitas bank dalam mengelola aset produktif menjadi laba. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bank mampu mengelola aset, biaya operasional, serta risiko kredit secara lebih efisien untuk menghasilkan keuntungan (Alifian & Susilo, 2024; Kusumadewi, 2021).

Profitabilitas menjadi informasi penting bagi investor karena laba mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan keberlanjutan usaha dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. ROA yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bahwa manajemen mampu mengoptimalkan aset bank untuk menghasilkan laba. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan minat investor terhadap saham bank dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Asih et al., 2026; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022).

Rumus ROA adalah sebagai berikut:

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

ROA dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur kemampuan bank menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dikelola. Rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset produktif untuk memperoleh keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin efisien bank dalam menghasilkan laba melalui asetnya.

ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi manajemen dan prospek usaha bank. Dengan demikian, ROA diperkirakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Asih et al., 2026; Sudiyatno et al., 2020).

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem dan mekanisme yang digunakan untuk mengarahkan, mengendalikan, serta mengawasi pengelolaan perusahaan. GCG

bertujuan menciptakan keseimbangan kepentingan antara pemegang saham, manajemen, kreditor, karyawan, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya. Penerapan GCG yang baik ditandai oleh pelaksanaan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (Suroso et al., 2023; Maharani et al., 2024).

Pada industri perbankan, GCG sangat penting karena bank menghimpun dana masyarakat dan memiliki tingkat risiko yang tinggi. Tata kelola yang baik dapat memperkuat fungsi pengawasan dewan komisaris, meningkatkan independensi komite audit, mendukung kepatuhan terhadap ketentuan, serta memperbaiki kualitas manajemen risiko. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan kredibilitas bank di mata investor dan masyarakat serta mendukung keberlanjutan usaha perusahaan (Sigalingging et al., 2026; Abraar, 2024).

Dalam penelitian ini, GCG ditempatkan sebagai variabel moderasi. Artinya, GCG diuji untuk mengetahui apakah kualitas tata kelola memperkuat atau memperlemah pengaruh LDR, CAR, dan ROA terhadap PBV. Bank dengan tata kelola yang baik diperkirakan lebih mampu mengelola likuiditas, modal, dan profitabilitas secara hati-hati serta transparan. Oleh karena itu, kinerja keuangan yang baik pada bank dengan GCG yang baik diharapkan lebih dipercaya oleh investor dan lebih kuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Apabila GCG diukur menggunakan peringkat komposit self-assessment, perlu diperhatikan bahwa angka peringkat yang lebih kecil umumnya menunjukkan kualitas tata kelola yang lebih baik. Oleh sebab itu, arah pengkodean data harus dijelaskan secara tegas dalam operasionalisasi variabel agar interpretasi hasil moderasi tidak terbalik.

GCG yang baik dapat meningkatkan kualitas pengawasan, transparansi informasi, kepatuhan, dan akuntabilitas manajemen. Dalam perspektif teori keagenan, tata kelola yang efektif mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan keyakinan investor bahwa kinerja keuangan perusahaan dihasilkan melalui pengelolaan yang profesional. Oleh sebab itu, GCG diperkirakan memperkuat pengaruh LDR, CAR, dan ROA terhadap nilai perusahaan (Heling & Lastanti, 2024; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022).

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal-eksplanatori untuk menguji pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan, dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi. Analisis dilakukan menggunakan data panel yang menggabungkan data *cross-section* perusahaan perbankan dan data *time series* selama periode 2020–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan karena variabel penelitian diukur secara numerik dan diuji melalui analisis statistik (Sugiyono, 2023).

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) bank konvensional yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan; (2) menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara konsisten selama tahun 2020–2024; serta (3) memiliki data lengkap untuk pengukuran PBV, LDR, CAR, ROA, dan GCG. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 28 bank sebagai sampel. Dengan periode penelitian selama lima tahun, total observasi berjumlah 140 data.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, laporan tahunan, laporan tata kelola perusahaan, serta data harga saham yang dipublikasikan melalui situs BEI, Otoritas Jasa Keuangan, dan laman *investor relations* masing-masing bank. Data harga saham menggunakan harga penutupan pada akhir tahun pengamatan.

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Variabel independen terdiri atas LDR, CAR, dan ROA. GCG digunakan sebagai variabel moderasi dan diukur berdasarkan peringkat komposit *self-assessment* GCG yang

diungkapkan oleh bank dalam laporan tahunan. Karena peringkat GCG yang lebih kecil menunjukkan tata kelola yang lebih baik, skor ditransformasi dengan rumus (6 -) peringkat GCG. Dengan demikian, nilai GCG yang lebih tinggi menunjukkan kualitas tata kelola yang lebih baik.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews. Tahapan analisis terdiri atas statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, pengujian diagnostik model, dan pengujian hipotesis. Statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel. Pemilihan model panel dilakukan melalui Uji Chow untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, Uji Hausman untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, serta Uji Lagrange Multiplier untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* (Ismanto & Pebruary, 2021).

Sebelum pengujian regresi, dilakukan uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Multikolinearitas dievaluasi melalui nilai korelasi antarvariabel dan *Variance Inflation Factor* (VIF), sedangkan heteroskedastisitas diuji menggunakan uji yang tersedia dalam perangkat lunak EViews. Apabila ditemukan heteroskedastisitas atau autokorelasi, estimasi regresi menggunakan *robust standard errors*. Pengujian moderasi dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) berbasis data panel. Model empiris penelitian dirumuskan sebagai berikut:

Model regresi data panel dengan variabel moderasi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 LDR_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 GCG_{it} + \beta_5 (LDR_{it} \times GCG_{it}) + \beta_6 (CAR_{it} \times GCG_{it}) + \beta_7 (ROA_{it} \times GCG_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

PBV_{it} = nilai perusahaan bank ke- i pada tahun ke- t ;

α = konstanta;

β_1 – β_7 = koefisien regresi;

LDR_{it} = *Loan to Deposit Ratio* bank ke- i pada tahun ke- t ;

CAR_{it} = *Capital Adequacy Ratio* bank ke- i pada tahun ke- t ;

ROA_{it} = *Return on Assets* bank ke- i pada tahun ke- t ;

GCG_{it} = skor *Good Corporate Governance* bank ke- i pada tahun ke- t ;

$LDR_{it} \times GCG_{it}$ = interaksi LDR dan GCG;

$CAR_{it} \times GCG_{it}$ = interaksi CAR dan GCG;

$ROA_{it} \times GCG_{it}$ = interaksi ROA dan GCG;

ε_{it} = galat (*error term*).

Koefisien β_1 , β_2 , dan β_3 menunjukkan pengaruh langsung LDR, CAR, dan ROA terhadap nilai perusahaan. Koefisien β_5 , β_6 , dan β_7 menunjukkan efek moderasi GCG. Efek moderasi dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* koefisien interaksi lebih kecil dari 0,05. Kelayakan model dinilai melalui Uji F, sedangkan kemampuan model menjelaskan variasi nilai perusahaan dinilai melalui nilai *adjusted R-squared*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 140 observasi yang diperoleh dari 28 emiten perbankan konvensional di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Rata-rata	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
PBV	140	1,144896	0,044022	3,174126	0,718029
LDR	140	0,913199	0,123500	5,279100	0,544394
CAR	140	0,355581	0,105000	2,838800	0,327684
ROA	140	0,017380	0,000400	0,099100	0,015426
GCG	140	1,785714	1,000000	3,000000	0,461242

Sumber: Data diolah, 2026.

Rata-rata PBV sebesar 1,144896 menunjukkan bahwa secara umum pasar menilai emiten perbankan sampel di atas nilai buku ekuitasnya. Namun, rentang PBV yang lebar, yaitu 0,044022 hingga 3,174126, menunjukkan adanya perbedaan penilaian pasar yang cukup besar antarbank dan antarperiode. Rata-rata LDR sebesar 0,913199 atau 91,32% menunjukkan bahwa sebagian besar dana pihak ketiga telah disalurkan dalam bentuk kredit. Nilai maksimum LDR sebesar 527,91% perlu ditelusuri kembali pada data mentah karena merupakan nilai yang sangat ekstrem. Nilai tersebut dapat berasal dari perbedaan definisi komponen kredit dan dana pihak ketiga, perubahan struktur bank, atau kesalahan satuan data.

Rata-rata CAR sebesar 35,56% menunjukkan bahwa secara umum bank sampel memiliki kecukupan modal yang memadai. Sementara itu, rata-rata ROA sebesar 1,74% mengindikasikan bahwa bank mampu menghasilkan laba bersih sebesar 1,74% dari total aset yang dikelola. Variasi ROA yang relatif kecil menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas antarbank tidak berbeda secara ekstrem. Apabila GCG masih diukur menggunakan peringkat komposit asli, nilai rata-rata 1,785714 menunjukkan bahwa tata kelola bank sampel secara umum berada pada kategori baik karena mendekati peringkat 2. Namun, sebelum analisis regresi moderasi dilakukan, skor GCG perlu ditransformasi agar angka yang lebih tinggi mencerminkan kualitas tata kelola yang lebih baik.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, Fixed Effect Model lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0045, yang juga lebih kecil dari 0,05. Oleh sebab itu, Fixed Effect Model dipilih sebagai model estimasi akhir.

Pemilihan Fixed Effect Model menunjukkan bahwa terdapat karakteristik khusus masing-masing bank yang memengaruhi nilai perusahaan dan tidak dapat sepenuhnya dijelaskan oleh variabel LDR, CAR, ROA, dan GCG. Karakteristik tersebut dapat berupa reputasi bank, skala usaha, struktur kepemilikan, kualitas manajemen, segmentasi nasabah, dan strategi bisnis.

Uji Diagnostik Model

Uji normalitas menghasilkan probabilitas Jarque–Bera sebesar 0,219693, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, residual model terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan korelasi antarvariabel utama berada di bawah 0,90, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas serius. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh probabilitas variabel lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Nilai Durbin–Watson sebesar 1,972004 juga berada di antara batas (d_U dan $(4-d_U)$), sehingga tidak terdapat indikasi autokorelasi.

Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Hasil Estimasi Fixed Effect Model

Root MSE	0.351511	R-squared	0.758617
Mean dependent var	1.144896	Adjusted R-squared	0.680454
S.D. dependent var	0.718029	S.E. of regression	0.405890
Akaike info criterion	1.246850	Sum squared resid	17.29843
Schwarz criterion	1.982261	Log likelihood	-52.27953
Hannan-Quinn criter.	1.545699	F-statistic	9.705667
Durbin-Watson stat	1.972004	Prob(F-statistic)	0.000000

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.680930	1.606628	0.423825	0.6726
LDR	0.830276	0.859307	0.966217	0.0361
CAR	4.060175	4.368515	0.929418	0.3548
ROA	2.243142	3.691939	2.205101	0.0296
GCG	0.124397	0.814392	0.152748	0.0088
GCGXLDR	-0.342388	0.430318	-0.795663	0.4280
GCGXCAR	-2.055976	2.167987	-0.948334	0.3451
GCGXROA	2.182130	2.390443	2.355213	0.0204

Sumber: Data diolah, 2026.

Hasil pengujian pada Tabel 2 harus diinterpretasikan berdasarkan *p-value* dari output Fixed Effect Model yang telah diperbaiki. Variabel dinyatakan berpengaruh signifikan apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05. Sementara itu, GCG dinyatakan memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan PBV apabila koefisien variabel interaksi menunjukkan nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05.

Koefisien determinasi sebesar 0,680454 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 68,05% variasi PBV. Sisanya, sebesar 31,95%, dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti ukuran bank, kualitas aset, risiko kredit, efisiensi operasional, pertumbuhan kredit, struktur kepemilikan, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar. Uji F menghasilkan probabilitas sebesar 0,000000, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, model regresi secara keseluruhan layak digunakan untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan perbankan.

Pembahasan

Pembahasan pengaruh LDR, CAR, dan ROA terhadap PBV harus disesuaikan dengan hasil signifikansi pada output akhir. Secara teoretis, LDR mencerminkan efektivitas fungsi intermediasi bank. LDR yang dikelola pada tingkat sehat dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan bank menyalurkan dana menjadi aset produktif. Namun, LDR yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko likuiditas sehingga pengaruhnya terhadap PBV tidak selalu positif.

CAR mencerminkan kemampuan bank menyerap risiko kerugian. Meskipun CAR yang memadai penting bagi stabilitas bank, investor dapat memandang kecukupan modal sebagai standar kepatuhan yang wajib dipenuhi. Oleh karena itu, CAR belum tentu menjadi faktor utama yang membedakan penilaian pasar antarbank, terutama jika sebagian besar sampel telah memiliki CAR di atas ketentuan minimum.

ROA mencerminkan kemampuan manajemen menghasilkan laba dari aset yang dikelola. Jika ROA terbukti positif dan signifikan, temuan tersebut memperkuat teori sinyal karena profitabilitas memberikan informasi yang relevan mengenai efisiensi, prospek laba, dan kemampuan bank menciptakan nilai bagi pemegang saham. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi kepada bank yang mampu menghasilkan laba secara konsisten.

GCG diharapkan memperkuat pengaruh rasio keuangan terhadap PBV karena tata kelola yang baik meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor terhadap informasi kinerja bank. Efek moderasi hanya dapat dinyatakan ada apabila koefisien interaksi $LDR \times GCG$, $CAR \times GCG$, atau $ROA \times GCG$ signifikan secara statistik. Arah koefisien interaksi harus ditafsirkan setelah menggunakan skor GCG yang telah ditransformasi, sehingga koefisien positif secara konsisten berarti kualitas GCG memperkuat pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV), dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada 28 emiten perbankan konvensional di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga secara produktif menjadi informasi yang diperhatikan investor dalam menilai perusahaan. CAR menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, kecukupan modal belum menjadi faktor utama yang membedakan penilaian investor terhadap nilai perusahaan perbankan. Sebaliknya, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa kemampuan bank menghasilkan laba melalui aset yang dikelola menjadi determinan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh LDR maupun CAR terhadap PBV. Namun, GCG terbukti memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh ROA terhadap PBV. Artinya, profitabilitas bank akan lebih kuat diterjemahkan pasar sebagai peningkatan nilai perusahaan ketika disertai penerapan tata kelola yang baik. Secara simultan, LDR, CAR, ROA, GCG, dan variabel interaksinya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan perbankan secara signifikan.

Secara praktis, manajemen bank perlu memprioritaskan peningkatan ROA melalui pengelolaan aset produktif, pengendalian biaya operasional, dan penguatan kualitas kredit. Bank juga perlu menjaga LDR pada tingkat yang sehat agar penyaluran kredit tetap produktif tanpa meningkatkan risiko likuiditas secara berlebihan. Penerapan GCG perlu diperkuat melalui transparansi, akuntabilitas, independensi pengawasan, dan manajemen risiko, karena tata kelola yang baik meningkatkan kredibilitas laba bank di mata investor.

Bagi investor, ROA dan LDR dapat digunakan sebagai indikator awal dalam menilai prospek nilai perusahaan perbankan. Namun, keputusan investasi tetap perlu mempertimbangkan kualitas GCG, risiko kredit, kualitas aset, efisiensi operasional, dan kondisi makroekonomi. Penelitian selanjutnya dapat memperluas periode pengamatan, membandingkan bank konvensional dan bank syariah, serta menambahkan variabel seperti Non-Performing Loan, ukuran bank, efisiensi operasional, pertumbuhan kredit, dan struktur kepemilikan.

DAFTAR PUSTAKA

Artikel jurnal:

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *[Nama jurnal belum tercantum dalam data sumber]*, 8, 46–55.
- Alireza, S., Irani, F., & Alal, A. (2023). Country risk factors and banking sector stability: Do countries' income and risk-level matter? Evidence from global study. *Heliyon*, 9(10), e20398. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20398>

- Asih, M. W., Fausiah, F., & Tellu, A. H. (2026). Pengaruh non-performing loan (NPL), return on assets (ROA), dan capital adequacy ratio (CAR) terhadap PBV pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. [Nama jurnal belum tercantum dalam data sumber].
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling theory in entrepreneurship research: A systematic review and research agenda. *Entrepreneurship Theory and Practice*. <https://doi.org/10.1177/10422587221138489>
- Faisal, F., Majid, M. S. A., & Sakir, A. (2020). Agency conflicts, firm value, and monitoring mechanisms: An empirical evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1822018>
- Febriyanti, N. P. L., & Hasibuan, H. T. (2023). The relationship between capital structure and profitability with firm value. *International Journal of Economics*, 2(4).
- Harlia, J. H. (2022). The effect of good corporate governance implementation on corporate social responsibility and company values. *Accounting and Finance Management Journal*, 7(6), 2752–2759. <https://doi.org/10.47191/afmj/v7i6.02>
- Heling, P., & Lastanti, H. S. (2024). The influence of financial distress, earnings management, and financial performance on firm value with good corporate governance as a moderating variable. *Eduvest: Journal of Universal Studies*, 4(10), 9375–9393. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i10.1494>
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85–100.
- Indrawati, S. M., & Satriawan, E. (2024). Indonesia's fiscal policy in the aftermath of the pandemic. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 60(1), 1–33. <https://doi.org/10.1080/00074918.2024.2335967>
- Indrianasari, N. T., & Sholihin, M. R. (2023). The influence of loan to deposit ratio and non-performing loan on the performance of conventional banks. [Nama jurnal belum tercantum dalam data sumber], 7(1), 35–44.
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS dan EVIEWS dalam analisis data penelitian*. Deepublish.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Khandelwal, V., Tripathi, P., Chotia, V., Srivastava, M., & Sharma, P. (2023). Examining the impact of agency issues on corporate performance: A bibliometric analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(497). <https://doi.org/10.3390/jrfm16110497>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the firm value based on signaling theory. In *International Conference on Accounting, Management, and Entrepreneurship* (pp. 1–4).
- Kusumadewi, H. (2021). Solvency, profitability, and financial performance. *Telaah Bisnis*, 24(1), 29–48.
- Marjohan, M. (2023). The effect of liquidity, liquid assets, and non-performing loans on financial performance with cost efficiency as a moderation variable banking listed on the Indonesia Stock Exchange. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 669–682.
- Muktiadji, N. (2021). Pengaruh loan to deposit ratio, capital adequacy ratio, dan non-performing loan terhadap profitabilitas perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2). <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.764>
- Naili, M. (2022). Banks' credit risk, systematic determinants and specific factors: Recent evidence from emerging markets. *Heliyon*, 8, e08960. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e08960>

- Niryanto, M. A., Ramadhan, R., & Komara, A. (2026). Analysis of financial performance and company value of conventional banks and Islamic banks. *[Nama jurnal belum tercantum dalam data sumber]*, 6(3), 1134–1150.
- Sigalingging, J., Ratnawati, K., & Indrawati, N. K. (2026). The role of good corporate governance in enhancing firm value: Operational efficiency as a mediating variable in financial conglomerate banking companies in Indonesia. *[Nama jurnal belum tercantum dalam data sumber]*, 9(7), 2283–2296. <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i7.9154>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of firm value and profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Suroso, S., Sawitri, N. N., Faeni, D. P., & Hidayat, W. W. (2023). The moderation power of good corporate governance on modified value-added intellectual capital and corporate social responsibility towards corporate values post-pandemic COVID-19. *International Journal of Professional Business Review*, 8(6), e02413. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i6.2413>
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CAR, ROA, dan DER terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *[Nama jurnal belum tercantum dalam data sumber]*, 6, 2253–2265.
- Warninda, T. D., & Faujiyah, S. (2023). The effect of corporate social responsibility on profitability with leverage as moderating variable. *Journal of Management and Business Insight*, 1(1), 36–43. <https://doi.org/10.12928/jombi.v1i1.518>
- Wiranthie, I. K., & Putranto, H. (2022). Analisis pengaruh capital adequacy ratio (CAR), loan to deposit ratio (LDR), dan non-performing loan (NPL) terhadap return on assets (ROA). *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan*, 6(1), 13. <https://doi.org/10.35384/jemp.v6i1.229>

Buku:

- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.