

Analisis Perbandingan BOPO, Kredit Bermasalah Dan Kebijakan Dividen Bank Konvensional Dan Bank Syariah Di Indonesia Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2018-2024

Latifa Utrija^a, Rofiqoh Ferawati^{b*}, Aztyara Ismadharliani^c

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi^{a,b,c}

E-Mail: latifautrija@gmail.com^a, rofiqohferawati@uinjambi.ac.id^{b*},

aztyaraisma@uinjambi.ac.id^c

Abstract

This study aims to analyze the impact of Operating Expenses to Operating Income Ratio (BOPO), Non-Performing Loans (NPL/NPF), dividend policy proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR)—and the dividend dummy variable on firm value in conventional and Islamic banks for the period 2018–2024. In addition, this study also aims to analyze the differences in the effects of BOPO, NPL/NPF, and DPR on firm value between conventional banks and Islamic banks. This study employs a quantitative approach using a comparative explanatory research design. The data used are secondary data collected through purposive sampling, resulting in a sample of 40 banks and 280 observations over the study period. Data analysis was conducted using panel data regression with the aid of EViews. Differences in the effects between conventional and Islamic banks were tested using a bank dummy variable and interaction terms. The results show that BOPO has a positive and significant effect on firm value with a coefficient of 0,014089 and a p-value of 0,0000. Non-Performing Loans (NPL/NPF) have a negative and significant effect on firm value with a coefficient of -0,262529 and a p-value of 0,0018. Meanwhile, the Dividend Payout Ratio (DPR) and the Dividend Dummy variable have no effect on firm value, with p-values of 0,5055 and 0,3372, respectively. Collectively, all variables in the model have a significant effect on firm value, with an F-statistic probability of 0,000128. Additional analysis indicates that there is no difference in the effects of BOPO, NPL/NPF, and DPR on firm value between conventional and Islamic banks at the 5% significance level. This study concludes that credit quality is the most consistent factor influencing the value of banking firms, whereas dividend policy has not yet become a primary consideration for investors in evaluating companies.

Keywords: BOPO, NPL/NPF, Dividend Policy, Firm Value, Conventional Banks, Sharia Banks

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Kredit Bermasalah (NPL/NPF), Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dan Dummy Dividen terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional dan bank syariah periode 2018–2024. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis perbedaan pengaruh BOPO, NPL/NPF, dan DPR terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 40 bank dan 280 observasi selama periode penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews. Perbedaan pengaruh antara bank konvensional dan bank syariah diuji menggunakan variabel dummy bank dan variabel interaksi. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 0,014089 dan probabilitas 0,0000. Kredit Bermasalah (NPL/NPF) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar -0,262529 dan probabilitas 0,0018. Sementara itu, DPR dan Dummy Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,5055 dan 0,3372. Secara simultan, seluruh variabel dalam model berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas F-statistic sebesar 0,000128. Hasil analisis tambahan mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh BOPO, NPL/NPF, dan DPR terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah pada tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kualitas kredit merupakan faktor yang paling konsisten memengaruhi nilai perusahaan perbankan, sedangkan

kebijakan dividen belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan.

Kata Kunci: BOPO, NPL/NPF, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Bank Konvensional, Bank Syariah

1. Pendahuluan

Sektor perbankan memiliki peranan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi, yaitu menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit maupun pembiayaan (Nurhidayati & Anggraini, 2021). Di Indonesia, sistem perbankan menerapkan *dual banking system*, yaitu bank konvensional dan bank syariah, yang memiliki karakteristik operasional berbeda (Nurhidayanti, 2025b). Bank konvensional menjalankan kegiatan usaha berdasarkan mekanisme bunga, sedangkan bank syariah menerapkan prinsip-prinsip syariah yang menekankan keadilan, kemitraan, serta larangan praktik *riba* (Sehany & Nurhidayati, 2022). Perbedaan karakteristik tersebut menyebabkan perbedaan dalam pengelolaan risiko, efisiensi operasional, strategi pembiayaan, serta kebijakan keuangan yang pada akhirnya berpotensi memengaruhi nilai perusahaan (Nurhidayanti, 2025a).

Perkembangan industri perbankan Indonesia selama periode 2018–2024 menunjukkan tren pertumbuhan yang positif. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total aset perbankan nasional terus mengalami peningkatan (Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Di sisi lain, aset perbankan syariah juga tumbuh secara signifikan hingga mencapai Rp980,29 triliun pada tahun 2024 dengan pangsa pasar sebesar 7,72% (Darmawan, 2024). Meskipun demikian, dominasi industri perbankan masih berada pada bank konvensional yang menguasai lebih dari 90% total aset perbankan nasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kedua sistem perbankan berkembang dalam struktur industri yang berbeda sehingga menarik untuk dianalisis apakah faktor-faktor fundamental perusahaan memberikan pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan pada masing-masing jenis bank.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan keberlanjutan usahanya (Hasibuan dkk., 2025). Dalam industri perbankan, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga ditentukan oleh kualitas pengelolaan risiko, efisiensi operasional, serta kebijakan keuangan yang diterapkan perusahaan. Oleh karena itu, identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi isu penting bagi investor, regulator, maupun manajemen perusahaan (Yam, 2023).

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah efisiensi operasional yang diproksikan dengan rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Rasio ini menggambarkan kemampuan bank dalam mengendalikan biaya operasional untuk menghasilkan pendapatan. Semakin rendah nilai BOPO menunjukkan semakin efisien operasional perusahaan sehingga diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, tingginya BOPO mengindikasikan meningkatnya beban operasional yang dapat menekan laba perusahaan. Data industri menunjukkan bahwa rasio BOPO bank konvensional dan bank syariah mengalami fluktuasi sepanjang periode 2018–2024, mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi operasional kedua kelompok bank belum menunjukkan pola yang seragam (Purwoko & Sudiyatno, 2013).

Selain efisiensi operasional, kualitas aset yang tercermin melalui kredit bermasalah juga menjadi faktor penting yang menentukan kinerja perusahaan perbankan. Pada bank konvensional kualitas aset diukur menggunakan *Non-Performing Loan* (NPL), sedangkan pada bank syariah menggunakan *Non-Performing Financing* (NPF). Rasio tersebut menggambarkan tingkat risiko pembiayaan yang dihadapi bank. Tingginya NPL maupun NPF akan meningkatkan biaya pencadangan kerugian kredit sehingga berpotensi menurunkan

profitabilitas dan mengurangi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Walaupun secara konseptual NPL dan NPF memiliki tujuan yang sama, yaitu mengukur kualitas pembiayaan, perbedaan sistem operasional bank konvensional dan bank syariah memungkinkan terjadinya perbedaan dampak terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang tidak kalah penting adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan (Juniarti dkk., 2024). Pembagian dividen yang stabil umumnya dipersepsikan sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki arus kas dan kinerja yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor (Deska, 2022). Namun demikian, dalam praktiknya tidak seluruh bank membagikan dividen secara konsisten setiap tahun karena adanya kebutuhan memperkuat struktur permodalan maupun mendukung ekspansi usaha (Anindya & Muzakir, 2023). Oleh sebab itu, pengukuran kebijakan dividen tidak hanya menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), tetapi juga diperkaya dengan *dummy dividend* yang menunjukkan keputusan perusahaan untuk membagikan atau tidak membagikan dividen (Anisa dkk., 2022). Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Fenomena empiris menunjukkan bahwa hubungan antara BOPO, kredit bermasalah, dan nilai perusahaan tidak selalu sejalan dengan teori. Pada beberapa bank, penurunan BOPO maupun NPL/NPF tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q* (Suyitno & Djawoto, 2017). Sebagai contoh, pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) efisiensi operasional dan kualitas pembiayaan mengalami perbaikan selama periode pengamatan, namun nilai perusahaan menunjukkan pergerakan yang fluktuatif (Haq dkk., 2022). Fenomena serupa juga ditemukan pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), di mana kondisi fundamental perusahaan yang relatif baik tidak selalu direspons secara proporsional oleh pasar (Hariyono & Aisyah, 2024). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor perbankan masih memerlukan kajian empiris yang lebih mendalam.

Di sisi lain, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian melaporkan bahwa BOPO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Haryanto & Susanto, 2023; Kansil dkk., 2021), sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan (Anggreini & Oktaviana, 2022; Maryadi & Susilowati, 2020). Temuan yang berbeda juga terjadi pada variabel kredit bermasalah maupun kebijakan dividen (Setyaningsih & Silaban, 2023; Wangarry dkk., 2023). Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan belum adanya kesepakatan empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor perbankan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya berfokus pada salah satu sistem perbankan, baik bank konvensional maupun bank syariah, sehingga belum memberikan gambaran komparatif mengenai perbedaan pengaruh faktor-faktor fundamental pada kedua sistem perbankan tersebut.

Berdasarkan fenomena empiris dan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, terdapat beberapa *research gap* yang melatarbelakangi penelitian ini. Pertama, masih terbatas penelitian yang secara langsung membandingkan pengaruh BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah dalam satu model penelitian. Kedua, sebagian besar penelitian terdahulu hanya menggunakan satu indikator kebijakan dividen, sehingga belum mampu menggambarkan keputusan perusahaan dalam membagikan maupun tidak membagikan dividen. Ketiga, penelitian mengenai perbedaan pengaruh variabel-variabel tersebut setelah periode pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 masih relatif terbatas.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini menawarkan *novelty* melalui tiga aspek utama. Pertama, penelitian membandingkan secara langsung pengaruh BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional dan bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. Kedua,

kebijakan dividen diukur menggunakan dua pendekatan sekaligus, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *dummy dividend*, sehingga mampu menangkap keputusan perusahaan dalam mendistribusikan dividen secara lebih komprehensif. Ketiga, penelitian menggunakan variabel interaksi jenis bank untuk mengidentifikasi apakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan berbeda secara signifikan antara bank konvensional dan bank syariah.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan pengaruh BOPO, kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/Non-Performing Financing*), dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional dan bank syariah di Indonesia selama periode 2018–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan, khususnya mengenai determinan nilai perusahaan pada industri perbankan, sekaligus menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen perbankan, dan regulator dalam pengambilan keputusan strategis.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori komparatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian menganalisis hubungan antarvariabel menggunakan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan metode eksplanatori bertujuan menjelaskan pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pendekatan komparatif digunakan untuk membandingkan pengaruh ketiga variabel tersebut pada bank konvensional dan bank syariah di Indonesia selama periode 2018–2024.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan perbankan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta situs resmi masing-masing bank. Periode pengamatan dilakukan selama tujuh tahun, yaitu mulai tahun 2018 hingga 2024, sehingga menghasilkan data panel (*panel data*) yang menggabungkan dimensi *cross section* dan *time series*. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews.

Populasi penelitian meliputi seluruh bank konvensional dan bank syariah yang beroperasi di Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) bank konvensional dan bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dalam mata uang rupiah selama periode 2018–2024; dan (3) memiliki data lengkap mengenai BOPO, kredit bermasalah, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 37 bank konvensional dan 3 bank syariah sebagai sampel penelitian sehingga total sampel berjumlah 40 perusahaan dengan 280 observasi (40 perusahaan × 7 tahun).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*. Variabel independen terdiri atas BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen. Kredit bermasalah diukur menggunakan rasio *Non-Performing Loan* (NPL) pada bank konvensional dan *Non-Performing Financing* (NPF) pada bank syariah. Sementara itu, kebijakan dividen diproksikan menggunakan dua indikator, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *dividend dummy*. Nilai DPR dihitung berdasarkan perbandingan dividen kas terhadap laba bersih, sedangkan *dividend dummy* diberi nilai 1 apabila perusahaan membagikan dividen pada tahun pengamatan. Pendekatan tersebut digunakan agar kebijakan dividen dapat diukur secara lebih komprehensif, mengingat tidak semua perusahaan perbankan membagikan dividen secara rutin setiap tahunnya.

Analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik masing-masing variabel penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku. Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji

normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi sesuai karakteristik regresi data panel. Model regresi panel yang digunakan terdiri atas *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Penentuan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi data panel melalui uji parsial (*t-test*), uji simultan (*F-test*), serta koefisien determinasi (R^2). Selain itu, penelitian ini juga melakukan analisis tambahan menggunakan variabel interaksi (*interaction term*) untuk mengetahui apakah pengaruh BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berbeda antara bank konvensional dan bank syariah. Variabel interaksi dibentuk melalui perkalian masing-masing variabel independen dengan variabel *dummy* bank, di mana nilai 1 diberikan untuk bank konvensional dan nilai 0 untuk bank syariah. Signifikansi koefisien variabel interaksi digunakan sebagai dasar untuk mengidentifikasi adanya perbedaan pengaruh antar kedua kelompok bank.

3. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), median, dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Analisis ini memberikan informasi awal mengenai pola penyebaran data sebelum dilakukan pengujian hipotesis.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	DB	Y
Mean	91.83064	1.577507	16.72955	0.389286	0.925000	1.228244
Median	89.26500	1.200000	0.000000	0.000000	1.000000	0.979306
Maximum	287.8600	4.970000	93.00000	1.000000	1.000000	21.84963
Minimum	41.70000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.116741
Std. Dev.	31.52724	1.276214	23.78230	0.488461	0.263863	1.674279
Skewness	3.201094	0.936611	1.152711	0.454130	-3.227137	10.57588
Kurtosis	16.68644	3.109661	3.140167	1.206234	11.41441	122.0575
Jarque-Bera	2663.579	41.07821	62.23720	47.16288	1312.034	170591.1
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	25712.58	441.7020	4684.274	109.0000	259.0000	343.9082
Sum Sq.	2638520	1151.201	236167.6	109.0000	259.0000	1204.499
Sum Sq. Dev.	277316.8	454.4133	157801.8	66.56786	19.42500	782.0958
Observations	280	280	280	280	280	280

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa variabel BOPO memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 91,8306, median sebesar 89,2650, nilai maksimum sebesar 287,8600, dan standar deviasi sebesar 31,5272. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum tingkat efisiensi operasional bank yang menjadi sampel masih berada pada tingkat yang cukup tinggi dengan variasi data yang relatif besar.

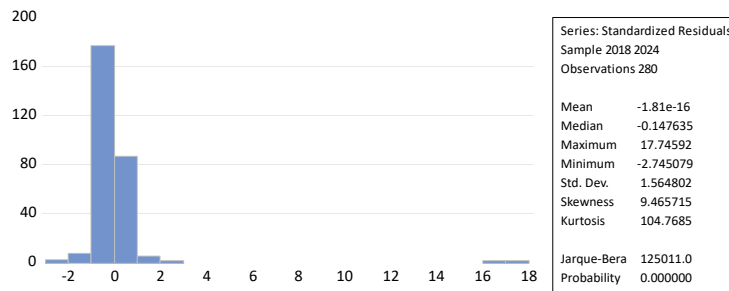
Variabel kredit bermasalah yang diproksikan menggunakan *Non-Performing Loan* (NPL) dan *Non-Performing Financing* (NPF) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,5775, median sebesar 1,2000, nilai maksimum sebesar 4,9700, serta standar deviasi sebesar 1,2762. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat kredit bermasalah pada perusahaan sampel relatif rendah meskipun masih terdapat variasi antarbank.

Pada variabel kebijakan dividen, nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 16,7296 dengan standar deviasi 23,7823, sedangkan variabel *dividend dummy* memiliki rata-rata 0,3893 dengan standar deviasi 0,4885. Median kedua variabel tersebut bernilai nol yang menunjukkan bahwa sebagian besar observasi tidak membagikan dividen pada periode tertentu.

Sementara itu, nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q* memiliki rata-rata sebesar 1,2288, median 0,9793, nilai maksimum 21,8496, dan standar deviasi sebesar 1,6743. Kondisi ini menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan yang cukup tinggi di antara bank konvensional dan bank syariah selama periode penelitian.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera* untuk mengetahui apakah residual model regresi berdistribusi normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,0000, yaitu lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian residual model belum berdistribusi normal. Namun demikian, penelitian ini tetap menggunakan analisis parametrik karena jumlah observasi mencapai 280 data, sehingga berdasarkan *Central Limit Theorem* distribusi sampel telah mendekati distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen.

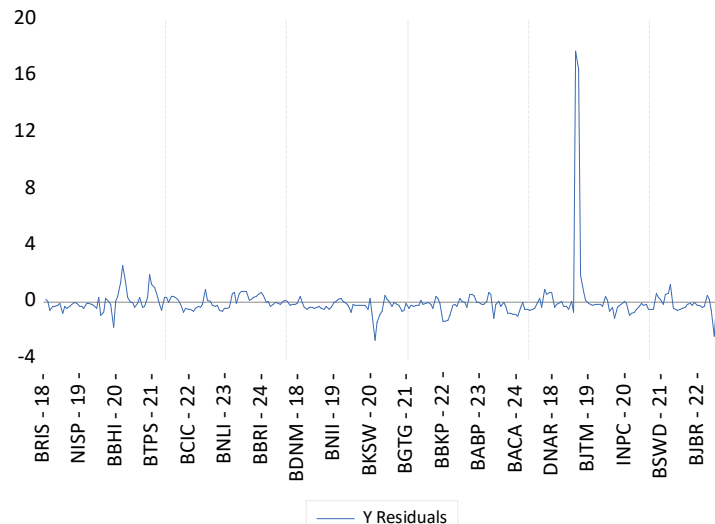
Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 07/05/26	Time: 09:21		
Sample: 2018 2024			
Included observations: 280			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.392342	19.35587	NA
X1	1.15E-05	5.883087	1.111181
X2	0.006903	1.902517	1.055090
X3	5.88E-05	2.988315	2.176746
X4	0.126281	3.116751	2.172638
DB	0.297408	13.57195	1.017896

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas sehingga variabel independen layak digunakan dalam analisis.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan grafik residual untuk mengetahui kesamaan varians residual.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Grafik residual menunjukkan bahwa sebaran residual tidak melewati batas ± 500 serta tidak membentuk pola tertentu. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.087406	Mean dependent var	0.711770
Adjusted R-squared	0.070753	S.D. dependent var	1.440962
S.E. of regression	1.389051	Sum squared resid	528.6727
F-statistic	5.248603	Durbin-Watson stat	1.351797
Prob(F-statistic)	0.000128		

Nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1,3518. Karena model penelitian menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) berbasis *Generalized Least Squares* (GLS), maka statistik Durbin-Watson tidak dijadikan dasar utama dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu model tetap dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model regresi terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*.

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		3.077759	(39,236)	0.0000
Cross-section Chi-square		115.133325	39	0.0000

Nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar **0,0000** lebih kecil dari 0,05 sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.810034	4	0.0988

Nilai probabilitas sebesar 0,0988 lebih besar dari 0,05 sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan FEM.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	36.92930 (0.0000)	1.678231 (0.1952)	38.60754 (0.0000)
Honda	6.076949 (0.0000)	-1.295466 (0.9024)	3.381019 (0.0004)
King-Wu	6.076949 (0.0000)	-1.295466 (0.9024)	1.012975 (0.1555)
Standardized Honda	6.646780 (0.0000)	-1.107725 (0.8660)	-1.032912 (0.8492)
Standardized King-Wu	6.646780 (0.0000)	-1.107725 (0.8660)	-2.350358 (0.9906)
Gourieroux, et al.	--	--	36.92930 (0.0000)

Hasil uji *Breusch-Pagan* menunjukkan probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan menggunakan model *Random Effect Model* untuk mengetahui pengaruh BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.081682	0.626372	0.130405	0.8963
X1	0.014089	0.003387	4.159990	0.0000
X2	-0.262529	0.083082	-3.159887	0.0018
X3	0.005112	0.007667	0.666784	0.5055
X4	-0.341637	0.355361	-0.961380	0.3372
DB	0.339875	0.545352	0.623222	0.5337

Hasil regresi menunjukkan bahwa BOPO dan kredit bermasalah memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Dividend Payout Ratio* maupun *dividend dummy* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pengujian Hipotesis Uji Parsial (*t-test*)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.081682	0.626372	0.130405	0.8963
X1	0.014089	0.003387	4.159990	0.0000
X2	-0.262529	0.083082	-3.159887	0.0018
X3	0.005112	0.007667	0.666784	0.5055
X4	-0.341637	0.355361	-0.961380	0.3372
DB	0.339875	0.545352	0.623222	0.5337

Berdasarkan hasil uji parsial diperoleh bahwa:

1. BOPO memiliki nilai probabilitas 0,0000 ($<0,05$) sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kredit bermasalah (NPL/NPF) memiliki nilai probabilitas 0,0018 ($<0,05$) sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. DPR memiliki nilai probabilitas 0,5055 ($>0,05$) sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. *Dividend dummy* memiliki nilai probabilitas 0,3372 ($>0,05$) sehingga keputusan pembagian dividen juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (*F-test*)

Tabel 9. Hasil Uji Simultan

R-squared	0.087406	Mean dependent var	0.711770
Adjusted R-squared	0.070753	S.D. dependent var	1.440962
S.E. of regression	1.389051	Sum squared resid	528.6727
F-statistic	5.248603	Durbin-Watson stat	1.351797
Prob(F-statistic)	0.000128		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.128880	Mean dependent var	1.228244
Sum squared resid	681.2989	Durbin-Watson stat	1.048964

Nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000128, lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa BOPO, kredit bermasalah, DPR, dan *dividend dummy* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.087406	Mean dependent var	0.711770
Adjusted R-squared	0.070753	S.D. dependent var	1.440962
S.E. of regression	1.389051	Sum squared resid	528.6727
F-statistic	5.248603	Durbin-Watson stat	1.351797
Prob(F-statistic)	0.000128		

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,0708 menunjukkan bahwa BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen mampu menjelaskan 7,08% variasi nilai perusahaan. Sisanya sebesar 92,92% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti profitabilitas, kecukupan modal, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kondisi makroekonomi, maupun faktor spesifik industri.

Analisis Perbedaan Pengaruh Menggunakan Variabel Interaksi

Analisis variabel interaksi dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berbeda antara bank konvensional dan bank syariah.

Tabel 11. Hasil Analisis Variabel Interaksi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.807486	1.287890	1.403447	0.1616
X1	-0.006751	0.011713	-0.576395	0.5648
X2	-0.138048	0.272827	-0.505991	0.6133
X3	-0.006419	0.027248	-0.235576	0.8139
X4	-0.322353	0.364108	-0.885323	0.3768
DB	-1.559851	1.346176	-1.158727	0.2476
BOPO X DUMMY BANK	0.022773	0.012235	1.861357	0.0638
NPL NPF X DUMMY BANK	-0.142849	0.286104	-0.499290	0.6180
DPR X DUMMY BANK	0.012536	0.026540	0.472333	0.6371

Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi BOPO dengan *dummy* bank memiliki probabilitas sebesar 0,0638, sehingga tidak terdapat perbedaan pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah pada taraf signifikansi 5%, meskipun terdapat kecenderungan perbedaan karena nilai probabilitas mendekati batas signifikansi. Interaksi NPL/NPF dengan *dummy* bank menghasilkan probabilitas sebesar 0,6180, sedangkan interaksi DPR dengan *dummy* bank memiliki probabilitas sebesar 0,6371. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa pengaruh kredit bermasalah maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak berbeda secara signifikan antara bank konvensional dan bank syariah. Dengan demikian, karakteristik operasional kedua kelompok bank belum menghasilkan perbedaan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara variabel fundamental dan nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh BOPO terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,014089 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan BOPO diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan pandangan teori efisiensi operasional yang menyatakan bahwa semakin tinggi BOPO maka semakin rendah tingkat efisiensi operasional perusahaan, sehingga seharusnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, peningkatan biaya operasional yang tidak diimbangi oleh peningkatan pendapatan operasional akan menurunkan profitabilitas dan pada akhirnya mengurangi kepercayaan

investor terhadap prospek perusahaan.

Perbedaan tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri perbankan selama periode penelitian. BOPO yang tinggi tidak selalu mencerminkan inefisiensi operasional, tetapi dapat merepresentasikan meningkatnya investasi perusahaan dalam pengembangan teknologi, transformasi digital, penguatan sistem informasi, peningkatan kualitas layanan, maupun ekspansi jaringan usaha. Berbagai pengeluaran tersebut pada umumnya meningkatkan biaya operasional dalam jangka pendek, namun diharapkan mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang lebih besar pada masa mendatang. Oleh karena itu, investor dapat menafsirkan kenaikan BOPO sebagai bagian dari strategi perusahaan untuk meningkatkan daya saing dan memperkuat prospek pertumbuhan jangka panjang.

Selain itu, periode penelitian 2018–2024 mencakup kondisi ekonomi yang sangat dinamis, mulai dari periode sebelum pandemi COVID-19, masa pandemi, hingga fase pemulihan ekonomi. Pada periode tersebut, sebagian besar industri perbankan melakukan percepatan transformasi digital, pengembangan layanan berbasis teknologi, serta penyesuaian model bisnis untuk mempertahankan daya saing. Konsekuensinya, biaya operasional mengalami peningkatan sebagai akibat dari investasi teknologi dan inovasi layanan. Dalam kondisi demikian, kenaikan BOPO tidak selalu dipersepsikan sebagai indikator menurunnya efisiensi, tetapi justru dipandang sebagai investasi strategis yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Hasil statistik deskriptif turut mendukung temuan tersebut. Rata-rata BOPO perusahaan perbankan dalam penelitian ini mencapai 91,83064%, yang menunjukkan bahwa tingkat BOPO relatif tinggi selama periode pengamatan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingginya BOPO merupakan karakteristik yang umum terjadi pada industri perbankan dalam periode penelitian, sehingga investor cenderung tidak menjadikannya sebagai sinyal negatif secara langsung. Sebaliknya, investor lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan, kemampuan beradaptasi terhadap perkembangan teknologi, stabilitas keuangan, serta strategi bisnis jangka panjang dibandingkan hanya melihat tingkat efisiensi operasional.

Temuan penelitian ini mendukung perspektif Signaling Theory, yang menjelaskan bahwa informasi keuangan tidak selalu diinterpretasikan secara literal oleh investor. Investor cenderung mempertimbangkan konteks ekonomi dan strategi perusahaan ketika menafsirkan informasi yang dipublikasikan. Dalam konteks penelitian ini, peningkatan BOPO dipersepsikan sebagai sinyal adanya investasi operasional yang bertujuan meningkatkan daya saing perusahaan, sehingga memberikan respons positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nagara & Syafitri, 2018) yang menemukan bahwa BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pada kondisi tertentu, khususnya ketika perusahaan sedang melakukan ekspansi usaha dan transformasi bisnis, peningkatan biaya operasional tidak selalu menurunkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, tetapi justru dapat meningkatkan ekspektasi terhadap kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Pengaruh Kredit Bermasalah (*Non-Performing Loan/Non-Performing Financing*) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kredit bermasalah yang diprosikan menggunakan *Non-Performing Loan* (NPL) pada bank konvensional dan *Non-Performing Financing* (NPF) pada bank syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0,262529 dengan nilai probabilitas 0,0018, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kredit bermasalah berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan rasio NPL/NPF akan menurunkan nilai perusahaan, sedangkan penurunan rasio NPL/NPF akan

meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kualitas kredit dan pembiayaan merupakan salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan perbankan. Semakin tinggi tingkat kredit bermasalah, semakin besar pula risiko gagal bayar yang harus ditanggung bank, sehingga meningkatkan potensi kerugian, memperbesar biaya pencadangan kerugian penurunan nilai (*impairment*), serta menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi tersebut pada akhirnya akan menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini mendukung Signaling Theory (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa informasi mengenai kualitas aset merupakan salah satu sinyal penting yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penurunan rasio NPL/NPF memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola risiko kredit dan menjaga kualitas pembiayaan. Sinyal positif tersebut meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan laba secara berkelanjutan, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya, peningkatan rasio NPL/NPF dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko bisnis yang dapat menurunkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor pada industri perbankan memberikan perhatian yang besar terhadap kualitas kredit dan pembiayaan. Hal tersebut dapat dipahami karena aktivitas utama bank berasal dari penyaluran kredit maupun pembiayaan kepada masyarakat. Kualitas aset yang baik mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan fungsi intermediasi serta kemampuan mengendalikan risiko kredit. Semakin rendah tingkat NPL/NPF, semakin besar peluang perusahaan memperoleh pendapatan bunga maupun bagi hasil secara optimal sehingga profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan dapat dipertahankan. Kondisi tersebut menjadi faktor yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Temuan tersebut diperkuat oleh hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata rasio kredit bermasalah pada seluruh sampel penelitian sebesar 1,577507%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum kualitas kredit dan pembiayaan bank yang menjadi sampel penelitian berada pada kategori yang relatif baik dan masih berada dalam batas yang ditetapkan regulator. Meskipun demikian, variasi rasio NPL/NPF antarperusahaan tetap memberikan pengaruh terhadap penilaian investor. Bank yang mampu mempertahankan rasio kredit bermasalah pada tingkat yang rendah cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi dibandingkan bank dengan tingkat kredit bermasalah yang lebih besar.

Dari perspektif manajemen risiko, rendahnya rasio NPL/NPF mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudential banking principle*) pada proses penyaluran kredit maupun pembiayaan. Kemampuan tersebut menunjukkan bahwa bank memiliki sistem analisis kelayakan kredit, pengawasan, dan pengendalian risiko yang efektif sehingga mampu meminimalkan potensi gagal bayar debitur. Keberhasilan dalam menjaga kualitas aset tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang lebih stabil dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Refrayadi & Kufepaksi, 2024) yang menyimpulkan bahwa kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/Non-Performing Financing*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperkuat bahwa kualitas aset merupakan salah satu determinan utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan perbankan. Oleh karena itu, pengelolaan risiko kredit yang efektif menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Dummy*) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *dividend dummy* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi DPR sebesar 0,005112 dengan nilai probabilitas 0,5044, sedangkan *dividend dummy* memiliki koefisien sebesar -0,341637 dengan nilai probabilitas 0,3372. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa baik besarnya dividen yang dibagikan maupun keputusan perusahaan untuk membagikan atau tidak membagikan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan pada bank konvensional maupun bank syariah selama periode penelitian.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor pada sektor perbankan tidak menjadikan kebijakan dividen sebagai faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perubahan besarnya dividen maupun keputusan perusahaan untuk membagikan dividen tidak memberikan respons yang signifikan dari pasar. Investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor-faktor fundamental perusahaan, seperti kualitas aset, profitabilitas, efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan laba di masa depan, serta prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan informasi mengenai pembagian dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Dividend Irrelevance Theory yang dikemukakan oleh (Modigliani & Miller, 1958) bahwa dalam pasar modal yang efisien, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba, prospek investasi, dan tingkat risiko usaha dibandingkan keputusan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Dengan demikian, keputusan perusahaan untuk membagikan atau menahan laba tidak mengubah nilai perusahaan sepanjang keputusan tersebut dilakukan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Temuan penelitian ini juga didukung oleh hasil statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sampel hanya sebesar 16,72955%, yang mengindikasikan bahwa proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham relatif rendah. Selain itu, nilai rata-rata *dividend dummy* sebesar 0,389286 menunjukkan bahwa hanya sekitar 38,93% observasi yang membagikan dividen, sedangkan sebagian besar perusahaan tidak melakukan pembagian dividen pada periode pengamatan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen bukan merupakan praktik yang dilakukan secara konsisten oleh perusahaan perbankan selama periode penelitian.

Tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga dapat dijelaskan oleh karakteristik industri perbankan di Indonesia. Selama periode 2018–2024, industri perbankan berada dalam pengawasan regulasi yang ketat, khususnya terkait pemenuhan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio* atau CAR). Dalam kondisi tersebut, banyak bank memilih menahan laba untuk memperkuat struktur permodalan, meningkatkan kapasitas ekspansi usaha, serta memenuhi ketentuan regulator. Oleh karena itu, keputusan untuk tidak membagikan dividen lebih mencerminkan strategi penguatan modal dan kepatuhan terhadap regulasi dibandingkan sebagai indikasi menurunnya kinerja perusahaan.

Selain itu, selama periode pandemi COVID-19, regulator mendorong perbankan untuk memperkuat ketahanan modal guna mengantisipasi peningkatan risiko kredit akibat perlambatan ekonomi. Kebijakan tersebut menyebabkan sejumlah bank mengurangi bahkan meniadakan pembagian dividen meskipun kondisi fundamental perusahaan masih relatif baik. Akibatnya, investor memahami bahwa perubahan kebijakan dividen pada periode tersebut lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal berupa kebijakan regulator dibandingkan kondisi internal perusahaan. Dengan demikian, informasi mengenai pembagian dividen tidak lagi dipersepsikan sebagai sinyal utama dalam menilai prospek perusahaan.

Karakteristik operasional antara bank konvensional dan bank syariah juga turut

menjelaskan hasil penelitian ini. Bank syariah pada umumnya menerapkan kebijakan yang lebih konservatif dalam pembagian dividen karena lebih mengutamakan penguatan modal, peningkatan kapasitas pembiayaan, dan pertumbuhan aset jangka panjang. Investor yang berinvestasi pada bank syariah umumnya telah memahami karakteristik tersebut sehingga keputusan perusahaan untuk tidak membagikan dividen tidak serta-merta diinterpretasikan sebagai sinyal negatif terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, laba yang ditahan dipandang sebagai sumber pendanaan internal yang dapat mendukung pertumbuhan usaha di masa mendatang.

Penggunaan dua indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini, yaitu *Dividend Payout Ratio* sebagai ukuran besarnya dividen yang dibagikan dan *dividend dummy* sebagai indikator keputusan perusahaan dalam membagikan dividen, menghasilkan temuan yang konsisten, yaitu keduanya tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Konsistensi tersebut memperkuat kesimpulan bahwa baik aspek kuantitatif maupun aspek keputusan pembagian dividen belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan perbankan selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih berorientasi pada kemampuan perusahaan menciptakan nilai jangka panjang dibandingkan manfaat dividen yang diterima dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tiari & Adiputra, 2023) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperkuat bahwa pada industri perbankan, khususnya dalam kondisi ekonomi dan regulasi yang dinamis, nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh kinerja fundamental dan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan oleh kebijakan pembagian dividen.

Perbedaan Pengaruh BOPO terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Konvensional dan Bank Syariah

Analisis perbedaan pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan dilakukan menggunakan model regresi dengan variabel interaksi antara BOPO dan *dummy* jenis bank. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi $BOPO \times Dummy\ Bank$ memiliki koefisien sebesar 0,022366 dengan nilai probabilitas 0,0695, yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah tidak dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan pengaruh BOPO terhadap nilai perusahaan pada kedua kelompok bank selama periode penelitian.

Interpretasi koefisien pada model interaksi dilakukan dengan mensubstitusikan nilai *dummy* bank ke dalam persamaan regresi sebagaimana dijelaskan pada metode penelitian. Pada kelompok bank syariah (*dummy* = 0), koefisien BOPO diperoleh sebesar -0,006751, sedangkan pada bank konvensional (*dummy* = 1) koefisien BOPO diperoleh dari penjumlahan koefisien utama dan koefisien interaksi, yaitu $-0,006751 + 0,022773 = 0,016022$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan BOPO pada bank syariah cenderung menurunkan nilai perusahaan, sedangkan pada bank konvensional peningkatan BOPO cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, karena koefisien variabel interaksi tidak signifikan, perbedaan arah pengaruh tersebut belum dapat dinyatakan berbeda secara statistik.

Perbedaan arah koefisien tersebut mengindikasikan adanya karakteristik operasional yang berbeda antara bank konvensional dan bank syariah. Pada bank syariah, peningkatan BOPO yang mencerminkan meningkatnya beban operasional relatif lebih berpotensi dipersepsikan sebagai penurunan efisiensi perusahaan. Hal ini berkaitan dengan karakteristik model bisnis bank syariah yang lebih menekankan prinsip kehati-hatian, efisiensi pengelolaan dana, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Oleh karena itu, peningkatan biaya operasional berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap kemampuan bank dalam menjaga kinerja dan keberlanjutan usahanya.

Sebaliknya, pada bank konvensional peningkatan BOPO tidak selalu dipersepsikan sebagai penurunan efisiensi. Selama periode penelitian, sebagian besar bank konvensional melakukan berbagai investasi strategis, seperti pengembangan layanan digital, peningkatan teknologi informasi, penguatan sistem keamanan siber, serta ekspansi jaringan layanan. Investasi tersebut meningkatkan biaya operasional dalam jangka pendek, namun diharapkan mampu meningkatkan produktivitas, daya saing, dan profitabilitas pada periode berikutnya. Kondisi tersebut menyebabkan investor cenderung memandang peningkatan BOPO sebagai bagian dari strategi pertumbuhan perusahaan sehingga tidak memberikan respons negatif terhadap nilai perusahaan.

Meskipun demikian, nilai probabilitas variabel interaksi yang mencapai 0,0695 menunjukkan bahwa hasil penelitian berada relatif dekat dengan batas signifikansi 5%. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya kecenderungan perbedaan pengaruh BOPO antara bank konvensional dan bank syariah, meskipun secara statistik belum cukup kuat untuk dinyatakan signifikan. Salah satu faktor yang diduga memengaruhi hasil tersebut adalah ketidakseimbangan jumlah sampel antara kedua kelompok bank, di mana jumlah bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih relatif sedikit dibandingkan bank konvensional. Perbedaan ukuran sampel tersebut berpotensi memengaruhi kekuatan statistik (*statistical power*) dalam mendeteksi perbedaan koefisien antar kelompok.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat perbedaan arah hubungan BOPO terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional dan bank syariah, perbedaan tersebut belum signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi operasional masih menjadi faktor penting bagi kedua jenis bank, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan belum cukup berbeda untuk menunjukkan adanya karakteristik hubungan yang berbeda secara nyata. Seiring dengan meningkatnya jumlah bank syariah yang tercatat di pasar modal serta berkembangnya industri perbankan syariah di Indonesia, penelitian selanjutnya berpotensi memperoleh bukti empiris yang lebih kuat mengenai perbedaan pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan pada kedua sistem perbankan tersebut.

Perbedaan Pengaruh *Non-Performing Loan/Non-Performing Financing* terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Konvensional dan Bank Syariah

Analisis perbedaan pengaruh kredit bermasalah terhadap nilai perusahaan dilakukan menggunakan model regresi dengan variabel interaksi antara *Non-Performing Loan/Non-Performing Financing* (NPL/NPF) dan *dummy* jenis bank. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi $NPL/NPF \times Dummy\ Bank$ memiliki koefisien sebesar -0,142849 dengan nilai probabilitas 0,6180, yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan pengaruh kredit bermasalah terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah tidak dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan pengaruh kualitas kredit terhadap nilai perusahaan pada kedua kelompok bank.

Interpretasi koefisien dilakukan melalui substitusi nilai *dummy* bank ke dalam model regresi. Pada bank syariah (*dummy* = 0), koefisien NPL/NPF sebesar -0,138048, sedangkan pada bank konvensional (*dummy* = 1) koefisien diperoleh dari penjumlahan koefisien utama dan koefisien interaksi, yaitu $-0,138048 + (-0,142849) = -0,280897$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada kedua kelompok bank, peningkatan rasio kredit bermasalah cenderung menurunkan nilai perusahaan. Namun demikian, karena koefisien variabel interaksi tidak signifikan secara statistik, perbedaan besarnya pengaruh tersebut belum dapat dinyatakan berbeda secara nyata.

Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas aset merupakan faktor yang dipersepsikan secara serupa oleh investor, baik pada bank konvensional maupun bank syariah. Meningkatnya rasio NPL maupun NPF mencerminkan bertambahnya risiko gagal bayar debitur, meningkatnya biaya pencadangan kerugian kredit, serta menurunnya kemampuan

bank dalam menghasilkan pendapatan. Kondisi tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor karena berpotensi menurunkan profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Signaling Theory, yang menjelaskan bahwa informasi mengenai kualitas aset merupakan sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Penurunan kualitas kredit, baik yang diukur menggunakan NPL maupun NPF, dipersepsikan sebagai meningkatnya risiko bisnis sehingga mengurangi kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Sebaliknya, kemampuan bank menjaga rasio kredit bermasalah pada tingkat yang rendah menjadi sinyal positif mengenai efektivitas manajemen risiko dan kualitas pengelolaan aset.

Tidak ditemukannya perbedaan pengaruh antara NPL dan NPF juga memiliki implikasi konseptual yang penting. Meskipun bank konvensional menggunakan konsep *Non-Performing Loan* sedangkan bank syariah menggunakan *Non-Performing Financing*, kedua indikator tersebut pada dasarnya menggambarkan kualitas aset produktif yang memiliki konsekuensi ekonomi yang sama. Dari perspektif investor, perbedaan terminologi maupun mekanisme pembiayaan tidak mengubah substansi risiko yang dihadapi perusahaan. Baik kredit bermasalah pada bank konvensional maupun pembiayaan bermasalah pada bank syariah sama-sama berpotensi menurunkan pendapatan, meningkatkan biaya pencadangan, mengurangi profitabilitas, serta memperbesar risiko kerugian perusahaan.

Kondisi tersebut juga dapat dijelaskan dari karakteristik investor di pasar modal Indonesia yang didominasi oleh investor institusional. Investor institusional umumnya melakukan penilaian berdasarkan konsekuensi finansial dari suatu risiko, bukan berdasarkan karakteristik kontrak atau mekanisme pembiayaan yang digunakan. Oleh karena itu, baik NPL maupun NPF dipersepsikan sebagai indikator yang sama-sama mencerminkan tingkat risiko kredit perusahaan. Akibatnya, respons pasar terhadap perubahan kualitas kredit menjadi relatif homogen pada kedua sistem perbankan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme operasional yang berbeda antara bank konvensional dan bank syariah belum menghasilkan perbedaan yang signifikan dalam hubungan antara kredit bermasalah dan nilai perusahaan. Investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan menjaga kualitas aset dibandingkan pada perbedaan sistem perbankan yang digunakan. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas pengelolaan risiko kredit tetap menjadi faktor utama dalam meningkatkan kepercayaan investor dan mempertahankan nilai perusahaan, baik pada bank konvensional maupun bank syariah.

Perbedaan Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Konvensional dan Bank Syariah

Analisis perbedaan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan menggunakan model regresi dengan variabel interaksi antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *dummy* jenis bank. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi $DPR \times Dummy$ Bank memiliki koefisien sebesar 0,012536 dengan nilai probabilitas 0,6371, yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan antara bank konvensional dan bank syariah tidak dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada kedua kelompok bank.

Interpretasi koefisien dilakukan melalui substitusi nilai *dummy* bank ke dalam model regresi. Pada kelompok bank syariah (*dummy* = 0), koefisien DPR sebesar -0,006419, sedangkan pada bank konvensional (*dummy* = 1) koefisien DPR diperoleh dari penjumlahan koefisien utama dan koefisien interaksi, yaitu $-0,006419 + 0,012536 = 0,006117$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada bank syariah peningkatan DPR cenderung menurunkan nilai perusahaan, sedangkan pada bank konvensional peningkatan DPR cenderung

meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, karena koefisien variabel interaksi tidak signifikan secara statistik, perbedaan arah hubungan tersebut belum dapat dinyatakan sebagai perbedaan yang nyata.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor memberikan respons yang relatif sama terhadap kebijakan dividen pada bank konvensional maupun bank syariah. Informasi mengenai pembagian dividen belum menjadi faktor pembeda dalam penilaian investor terhadap kedua sistem perbankan. Investor tampaknya lebih mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan, seperti profitabilitas, kualitas aset, efisiensi operasional, kecukupan modal, serta prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan besarnya dividen yang dibagikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Dividend Irrelevance Theory yang dikemukakan oleh (Modigliani & Miller, 1958) tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan peluang investasi yang dimiliki daripada oleh kebijakan pembagian dividen. Oleh karena itu, baik perusahaan yang membagikan dividen maupun yang menahan laba untuk investasi kembali dapat memiliki nilai perusahaan yang relatif sama apabila memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Meskipun arah koefisien DPR berbeda antara kedua kelompok bank, perbedaan tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik operasional masing-masing sistem perbankan. Pada bank syariah, pembagian dividen yang lebih besar berpotensi dipersepsikan sebagai berkurangnya dana yang dapat digunakan untuk memperluas pembiayaan dan meningkatkan pertumbuhan aset. Investor yang berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang dapat memandang penahanan laba sebagai strategi yang lebih menguntungkan dibandingkan pembagian dividen. Sebaliknya, pada bank konvensional pembagian dividen cenderung dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dan mempertahankan kinerja keuangan, sehingga arah hubungan menjadi positif. Namun demikian, perbedaan persepsi tersebut belum cukup kuat untuk menghasilkan perbedaan yang signifikan secara statistik.

Secara keseluruhan, hasil analisis variabel interaksi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan antara BOPO, kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/Non-Performing Financing*), maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional dan bank syariah. Seluruh variabel interaksi memiliki nilai probabilitas di atas tingkat signifikansi 5%, meskipun variabel interaksi BOPO menunjukkan nilai probabilitas yang relatif mendekati batas signifikansi. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia cenderung menggunakan kerangka penilaian yang relatif sama terhadap kedua sistem perbankan dalam mengevaluasi faktor-faktor fundamental perusahaan.

Tabel 12. Interpretasi Hasil Analisis Variabel Interaksi

Variabel	Bank Syariah	Bank Konvensional	Interpretasi
BOPO	-0,006751	0,016022	Berbeda arah, tetapi tidak berbeda signifikan
NPL/NPF	-0,138048	-0,280897	Sama-sama berpengaruh negatif dan tidak berbeda signifikan
DPR	-0,006419	0,006117	Berbeda arah, tetapi tidak berbeda signifikan

Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara BOPO, kredit bermasalah, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki kemiringan koefisien (*slope*) yang secara statistik tidak berbeda antara bank konvensional dan bank syariah. Dengan demikian, perbedaan karakteristik operasional kedua sistem perbankan belum terbukti menghasilkan perbedaan pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap nilai perusahaan selama periode penelitian.

Meskipun demikian, beberapa keterbatasan penelitian perlu diperhatikan dalam

menginterpretasikan hasil tersebut. Nilai *Adjusted R²* sebesar 7,0% menunjukkan bahwa model penelitian hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan perbankan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar model penelitian, seperti profitabilitas, kecukupan modal, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kondisi makroekonomi, maupun sentimen pasar.

Selain itu, terdapat nilai ekstrem pada variabel BOPO dengan nilai maksimum mencapai 287,86%. Nilai tersebut tetap dipertahankan dalam analisis karena merepresentasikan kondisi aktual perusahaan pada periode tertentu dan bukan merupakan kesalahan pencatatan data. Namun demikian, keberadaan nilai ekstrem tersebut berpotensi memengaruhi hasil estimasi sehingga perlu menjadi perhatian dalam interpretasi hasil penelitian.

Keterbatasan lainnya adalah ketidakseimbangan jumlah sampel antara bank konvensional dan bank syariah, yaitu 37 bank konvensional dan 3 bank syariah. Perbedaan jumlah sampel tersebut dapat mengurangi kekuatan statistik (*statistical power*) dalam mendeteksi perbedaan pengaruh antar kelompok. Oleh karena itu, hasil analisis komparatif dalam penelitian ini perlu diinterpretasikan secara hati-hati. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan jumlah sampel bank syariah yang lebih besar atau memperluas periode pengamatan sehingga mampu memberikan bukti empiris yang lebih kuat mengenai perbedaan karakteristik kedua sistem perbankan terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan biaya operasional tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal inefisiensi oleh investor, tetapi dapat dipandang sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam melakukan transformasi digital, meningkatkan kualitas layanan, dan memperkuat daya saing jangka panjang. Sebaliknya, kredit bermasalah yang diproksikan menggunakan *Non-Performing Loan* (NPL) dan *Non-Performing Financing* (NPF) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas aset merupakan faktor fundamental yang paling diperhatikan investor dalam menilai perusahaan perbankan. Semakin rendah tingkat kredit bermasalah, semakin tinggi kepercayaan investor sehingga nilai perusahaan meningkat.

Berbeda dengan kedua variabel tersebut, kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) maupun *dividend dummy* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan untuk membagikan maupun tidak membagikan dividen belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengevaluasi perusahaan perbankan selama periode penelitian. Investor cenderung lebih berfokus pada kinerja fundamental perusahaan, khususnya kualitas aset, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan jangka panjang.

Secara simultan, BOPO, kredit bermasalah, kebijakan dividen, dan variabel *dummy* bank berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, nilai *Adjusted R²* sebesar 7,0% menunjukkan bahwa sebagian besar variasi nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Hasil analisis menggunakan variabel interaksi juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan antara kredit bermasalah maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional dan bank syariah. Sementara itu, BOPO menunjukkan kecenderungan memiliki arah pengaruh yang berbeda pada kedua kelompok bank, namun perbedaan tersebut belum signifikan secara statistik. Secara keseluruhan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia cenderung menggunakan kerangka penilaian yang relatif sama dalam mengevaluasi bank konvensional maupun bank syariah.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis maupun praktis. Dari sisi teoritis, penelitian ini memperkuat relevansi *Signaling Theory* dalam menjelaskan bahwa kualitas

aset merupakan sinyal yang paling konsisten direspons oleh investor pada industri perbankan. Di sisi lain, tidak signifikannya kebijakan dividen mendukung *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa keputusan pembagian dividen tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan, terutama pada industri yang berada di bawah regulasi permodalan yang ketat. Selain itu, temuan mengenai pengaruh positif BOPO menunjukkan bahwa interpretasi investor terhadap efisiensi operasional sangat dipengaruhi oleh konteks ekonomi dan strategi bisnis perusahaan, sehingga penerapan teori sinyal tidak selalu bersifat universal. Secara praktis, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengelolaan risiko kredit perlu menjadi prioritas utama manajemen bank karena kualitas aset terbukti memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, peningkatan biaya operasional hendaknya diarahkan pada investasi yang mampu menciptakan nilai tambah, seperti transformasi digital, inovasi layanan, dan penguatan infrastruktur teknologi, bukan sekadar peningkatan biaya yang bersifat konsumtif. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa kualitas kredit merupakan indikator yang lebih relevan dibandingkan kebijakan dividen dalam mengevaluasi saham sektor perbankan. Sementara itu, bagi regulator, hasil penelitian mendukung pentingnya pengawasan berbasis risiko dan penguatan kualitas aset sebagai upaya menjaga stabilitas sistem keuangan sekaligus meningkatkan kepercayaan pasar terhadap industri perbankan.

Berdasarkan hasil penelitian, penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel fundamental lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Loan to Deposit Ratio* (LDR) atau *Financing to Deposit Ratio* (FDR), ukuran perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG), serta variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga acuan, dan pertumbuhan ekonomi. Penambahan variabel tersebut diharapkan mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya juga disarankan memperluas jumlah sampel, khususnya pada kelompok bank syariah, sehingga analisis komparatif antara bank konvensional dan bank syariah dapat menghasilkan daya uji statistik yang lebih kuat. Selain itu, periode penelitian perlu diperpanjang agar mampu menggambarkan kondisi industri perbankan setelah memasuki fase normalisasi pascapandemi. Temuan mengenai pengaruh positif BOPO yang berbeda dari prediksi teori juga membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mengkaji faktor-faktor yang memoderasi hubungan tersebut, misalnya tingkat digitalisasi, ukuran bank, maupun kondisi ekonomi. Penelitian berikutnya juga dapat menerapkan uji *robustness* melalui teknik *winsorizing* atau *trimming* terhadap nilai ekstrem agar diperoleh estimasi yang lebih stabil dan mampu meningkatkan validitas hasil penelitian.

5. Daftar Pustaka

- Anggreini, G., & Oktaviana, U. K. (2022). Faktor-faktor penentu nilai perusahaan pada bank umum syariah di Indonesia periode 2016-2020. *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(02), 227–244.
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 357–366.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335.
- Darmawan, A. (2024). Aset Perbankan RI Tumbuh 9,01% per Juni 2024, Bank Mini Ambblas. *Dewan Pertimbangan Presiden Republik Indonesia (Wantimpres RI)*. <https://wantimpres.go.id/id/newsflows/aset-perbankan-ri-tumbuh-901-per-juni-2024-bank-mini-ambblas/>
- Deska, E. P. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemediasi. *Journal Of Business And Economics (Jbe) Upi Yptk*, 7(3), 240–250.

- Haq, N. A., Murni, S., & Loindong, S. S. (2022). Analisis pengaruh tingkat kesehatan perbankan terhadap nilai perusahaan pada bank umum kegiatan usaha (Buku) IV di masa pandemi Covid-19 periode 2020. *Jurnal EMBA*, 10(1), 1376–1387.
- Hariyono, H. N. M., & Aisyah, E. N. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Syariah Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, (Vol. 7 No. 5 (2024): Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)), 6771–6782.
- Haryanto, L., & Susanto, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Non Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KIA/article/view/17717>
- Hasibuan, A. N., Windari, S. E., & Hasibuan, S. A. (2025). *Sentimen sinyal perbankan syariah di Indonesia*. Merdeka Kreasi Group. https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=fGRgEQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR8&dq=Syaiful+Asmi+Hasibuan,+Abdul%E2%80%AF%3B+Windari%E2%80%AF%3B+Hasibuan,+%E2%80%9CSentimen+Sinyal+Teori+Perbankan+Syariah+Di+Indonesia&ots=twMS_bCx0r&sig=POvTZ_ZEhwbu9bJ5A86S3cSJexY
- Juniarti, N. P. E., Pratiwi, K. A., & Widiana, I. N. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2023. *MUTIARA: Jurnal Ilmiah Multidisiplin Indonesia*, 2(3), 268–283.
- Kansil, L. A., Rate, P. V., Tulung, J. E., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2021). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Emba*, 9(1), 232–241.
- Maryadi, A. R., & Susilowati, P. I. M. (2020). Pengaruh Return On Equity (ROE), Loan To Deposit Ratio (LDR), Non Performing Loan (NPL) Dan Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirusahaan*, 4(1), 69–80.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261–297.
- Nagara, P., & Syafitri, M. (2018). Pengaruh ROA, ROE, BOPO, NIM dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Indovisi*, 1(1), 1–17.
- Nurhidayanti, D. (2025a). Kinerja Teller dalam Upaya Meningkatkan Pelayanan Nasabah Pada PT. Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Metro Madani (Studi Kasus Pada PT. BPRS Metro Madani Tahun 2024). *JIMU: Jurnal Ilmiah Multidisipliner*, 4(01). <https://ojs.smkmerahputih.com/index.php/jimu/article/view/2335>
- Nurhidayanti, D. (2025b). Pengaruh Leverage terhadap Islamic Social Reporting (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2019-2023). *JIMU: Jurnal Ilmiah Multidisipliner*, 3(03). <https://ojs.smkmerahputih.com/index.php/jimu/article/view/1931>
- Nurhidayati, M., & Anggraini, J. (2021). Pengaruh Lingkungan Kerja dan Kompensasi terhadap Kepuasan Kerja dan Kinerja Karyawan PT. Bank BRISyariah di Kabupaten Jombang. *Jurnal Asy-Syarikah: Jurnal Lembaga Keuangan, Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(2), 80–92. <https://doi.org/10.47435/asy-syarikah.v3i2.600>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Laporan Surveillance Perbankan Indonesia (LSPI) Triwulan III-2024*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Siaran Pers: Kinerja Sektor Jasa Keuangan Terjaga di Tengah Berlanjutnya Ketidakpastian Kondisi Global*. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/RDKB-April-2026.aspx>

- Purwoko, D., & Sudiyatno, B. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja bank (Studi empirik pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 20(1), 24192.
- Refrayadi, H. A., & Kufepaksi, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR), Dan Non-Performing Loan (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2022. *Research Accounting and Auditing Journal*, 1(2), 1–20.
- Sehany, D. M., & Nurhidayati, M. (2022). Pengaruh Dana Pihak Ketiga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Bumn Pada Tahun 2016-2020. *Jurnal Asy-Syarikah: Jurnal Lembaga Keuangan, Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 92–108. <https://doi.org/10.47435/asy-syarikah.v4i2.1051>
- Setyaningsih, P., & Silaban, S. R. (2023). Kecukupan Modal dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *JIEF Journal of Islamic Economics and Finance*, 3(2), 119–124.
- Spence, M. (1973). Signaling, screening, and information. Dalam *Studies in labor markets* (hlm. 319–358). University of Chicago Press. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c8915/c8915.pdf>
- Suyitno, B. Y., & Djawoto, D. (2017). Pengaruh NPL dan LDR melalui Profitabilitas sebagai variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/715>
- Tiari, N. K. E., & Adiputra, I. M. P. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen ,Profitabilitas,Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia: (Studi Kasus Tahun 2019-2021). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(03), 571–582. <https://doi.org/10.23887/jimat.v14i03.61878>
- Wangarry, M., Maramis, J. B., & Mangantar, M. (2023). Pengaruh capital adequacy ratio, non performing loan, operating expenses on operating income, loan to deposit ratio terhadap firm value perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 11(1), 1408–1417.
- Yam, J. H. (2023). *Non-Performing Loan Dan Bank Sustainability Performance*. Deepublish. <https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=x3xLEQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Jim+Hoy+Yam,+Non-Performing+Loan+Dan+Bank+Sustainability+Performance,+ed.+Zakiyaur+Rosidah&ots=WMCUS0Nnry&sig=yEHgCnPYrl8AUlek8b7gYsL8AwM>