

Determinan Nilai Perusahaan Perbankan KBMI 4: Kinerja, Modal, Dividen, GCG

Jeny Fakhri^{1*}, Elsy Zahara Nariun², Mardatillah³

^{*1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Madani Balikpapan, Balikpapan, 76121

jenyfakhri@gmail.com^{1*}

elsyayaya22@gmail.com²

marda.tillah95@stiemadani.ac.id³

* Corresponding Author

Diterima : 13 April 2026; Direvisi : 17 Mei 2026; Diterbitkan : 1 Juni 2026;

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis determinan nilai perusahaan pada Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti empat (KBMI 4) periode 2019–2024. Research gap penelitian ini didasari oleh ketidakkonsistenan temuan terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan kinerja terhadap nilai pasar. Kebaruan penelitian ini terletak pada pemfokusan objek studi spesifik perbankan bermodal besar pasca-pandemi. Menggunakan metode kuantitatif kausal dengan sampel empat bank (sembilan puluh enam observasi) dan regresi data panel, penelitian menguji pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, kebijakan dividen, dan GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan karena orientasi utang pada fungsi intermediasi. Temuan ini memberikan implikasi strategis bagi manajemen KBMI 4 untuk menjaga efisiensi dan transparansi guna mengoptimalkan kepercayaan investor.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Struktur Modal; Tata Kelola Perusahaan yang Baik

Determinants of Firm Value in KBMI 4 Banks: Performance, Capital, Dividend, GCG

Abstract

This study aims to analyze the determinants of firm value in Four Commercial Bank Institutional Groups (KBMI 4) from 2019 to 2024. The research gap is rooted in inconsistencies among prior studies regarding the effects of capital structure and financial performance on market value. The novelty lies in specifically focusing on large-capital banks in the post-pandemic era. Utilizing a causal quantitative method with a sample of four major banks (ninety-six observations) and panel data regression, the study examines the effects of financial performance, capital structure, dividend policy, and GCG on firm value. Results show that financial performance, dividend policy, and GCG have significant positive effects on firm value, whereas capital structure shows no significant effect due to debt being oriented toward intermediation functions. These findings provide strategic implications for KBMI 4 management to maintain efficiency and transparency to optimize investor confidence.

Keywords: Capital Structure; Dividend Policy; Financial Performance; Firm Value; Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Peningkatan nilai perusahaan merupakan indikator utama keberhasilan entitas perbankan yang terdaftar di bursa efek. Berdasarkan teori sinyal dan teori agensi, nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, struktur modal, kebijakan dividen, dan tata kelola perusahaan yang baik atau GCG. Meskipun landasan teoretis telah mapan, penelitian terdahulu masih menunjukkan ketidakkonsistenan hasil. Firmansah dan Sari (2024) serta Mudjijah et al.

(2019) menemukan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Rivandi dan Petra (2022) membuktikan bahwa profitabilitas dan struktur modal tidak berdampak signifikan. Ketidaksepakatan juga terjadi pada variabel GCG, di mana Gusriandari et al. (2022) mencatat pengaruh positif, sedangkan Syahrudin et al. (2025) menemukan GCG tidak berpengaruh langsung.

Inkonsistensi tersebut menegaskan pentingnya kebaruan penelitian melalui spesifikasi objek studi. Kebaruan penelitian ini terletak pada analisis determinan nilai perusahaan yang difokuskan khusus pada perbankan kelas atas, yaitu Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti empat (KBMI 4) periode 2019–2024. Sektor ini memiliki keunikan berupa ketahanan modal di atas tujuh puluh triliun rupiah namun mengalami anomali pergerakan nilai pasar pasca-pandemi (Safiah dan Kuddy, 2021).

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh (1) kinerja keuangan, (2) struktur modal, (3) kebijakan dividen, dan (4) GCG terhadap nilai perusahaan pada perbankan KBMI 4 di Indonesia guna menutup celah penelitian terdahulu dan memberikan rekomendasi strategis bagi investor.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Subjek penelitian dibatasi secara spesifik pada lembaga perbankan kategori KBMI 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian meliputi rasio pengembalian aset (ROA), rasio utang terhadap ekuitas (DER), rasio pembayaran dividen (DPR), skor penilaian komposit GCG, serta rasio harga terhadap nilai buku (PBV). Pengambilan data sekunder dilakukan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing bank untuk periode kuartal I tahun 2019 sampai kuartal IV tahun 2024.

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria bank yang terdaftar konsisten dalam kategori KBMI 4 serta menerbitkan laporan keuangan publikasi triwulanan secara lengkap, sehingga menghasilkan empat bank sampel (Bank Mandiri, BCA, BRI, dan BNI) dengan total sembilan puluh enam unit observasi. Potensi bias endogenitas dan keterkaitan timbal balik diatasi dengan pemodelan regresi data panel pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Sementara itu, potensi outlier dan multikolinearitas diatasi melalui prosedur *winsorizing* data serta uji diagnostik asumsi klasik yang ketat.

Tabel 1. Instrumen Operasionalisasi Variabel dan Teknik Analisis Data

Variabel dan Komponen	Indikator Instrumen Penelitian	Teknik analisis Data
Nilai Perusahaan (Y)	Harga pasar per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham	Analisis Statistik Deskriptif
Kinerja Keuangan (X_1)	Laba bersih setelah pajak dibagi total aset dikali seratus persen	Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas
Struktur Modal (X_2)	Total liabilitas dibagi dengan total ekuitas perusahaan	Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen (X_3)	Dividen per lembar saham dibagi laba bersih per lembar saham	Uji Asumsi Klasik Autokorelasi
Tata Kelola (X_4)	Nilai skor komposit penilaian mandiri tata kelola perusahaan	Analisis Regresi Linear Data panel
Pengujian Hipotesis	Pengaruh gabungan seluruh variabel independen (X) terhadap dependen (Y)	Pengujian Signifikansi Parsial dan Simultan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan sajian instrumen pada Tabel 1, teknik analisis data dijalankan secara terstruktur melalui beberapa tahapan pengujian. Tahapan pertama diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel. Tahapan kedua adalah melakukan uji asumsi klasik, terdiri dari uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, guna memastikan model regresi terbebas dari bias estimasi. Tahapan ketiga dan utama adalah analisis regresi data panel menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) untuk mengestimasi koefisien pengaruh masing-masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), yang kemudian disempurnakan dengan uji signifikansi parsial (uji t) dan simultan (uji F) untuk membuktikan hipotesis penelitian secara sah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis hasil pengolahan data terhadap sembilan puluh enam unit observasi menunjukkan bahwa model regresi data panel memiliki tingkat kebaikan suai yang memadai. Nilai perusahaan (PBV) menunjukkan rata-rata industri di atas satu koma lima kali, yang mencerminkan apresiasi pasar yang positif terhadap sektor perbankan bermodal besar. Ringkasan hasil pengujian regresi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi Data Panel

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Signifikansi (t-statistic)	Kesimpulan Hipotesis
Kinerja Keuangan (X_1)	0,415	0,002	Hipotesis Diterima (Signifikan)
Struktur Modal (X_2)	-0,128	0,145	Hipotesis Ditolak (Tidak Signifikan)
Kebijakan Dividen (X_3)	0,382	0,008	Hipotesis Diterima (Signifikan)
Tata Kelola (X_4)	0,214	0,041	Hipotesis Diterima (Signifikan)

Sumber: Hasil Pengolahan Data Sekunder, 2026

Berdasarkan Tabel 2, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,002$). Temuan ini mengonfirmasi Teori Sinyal di mana peningkatan ROA ditangkap pasar sebagai indikator efisiensi pemanfaatan aset, sekaligus menolak temuan Rivandi dan Petra (2022) serta mendukung hasil Firmansah dan Sari (2024). Kinerja keuangan menjadi variabel paling dominan dalam memengaruhi persepsi investor.

Sebaliknya, struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan ($p = 0,145$). Secara ekonomis, utang pada industri perbankan didominasi oleh Dana Pihak Ketiga (DPK) yang berfungsi sebagai instrumen intermediasi keuangan untuk penyaluran kredit, bukan indikator risiko keuangan yang buruk. Investor cenderung mengabaikan fluktuasi DER selama Rasio Kecukupan Modal (CAR) berada di atas batas aman otoritas moneter.

Untuk variabel kebijakan dividen ($p = 0,008$) dan GCG ($p = 0,041$), keduanya terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang konsisten memberikan kepastian aliran kas, sementara penerapan tata kelola yang tinggi meminimalisasi potensi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham minoritas. Secara manajerial, perbankan KBMI 4 disarankan untuk mengoptimalkan efisiensi aset dan transparansi tata kelola guna mempertahankan kepercayaan pasar secara berkelanjutan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada perbankan KBMI 4 secara signifikan ditentukan oleh tingkat kinerja keuangan, konsistensi kebijakan dividen, dan kualitas penerapan GCG. Sebaliknya, struktur modal tidak berpengaruh

signifikan karena utang perbankan berorientasi pada pelaksanaan fungsi intermediasi. Sintesis ilmiah dari penelitian ini menegaskan bahwa legitimasi pasar modal pada bank skala besar sangat bergantung pada efisiensi operasional dan kepastian perlindungan investor. Rekomendasi praktis bagi manajemen adalah menjaga stabilitas profitabilitas serta transparansi pengungkapan tata kelola. Keterbatasan penelitian ini terletak pada cakupan sampel empat bank besar, oleh karena itu, agenda penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan pada kategori KBMI 1–3 serta memasukkan variabel kontrol ekonomi makro seperti suku bunga acuan dan laju inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, D. (2019). The Effect Of Dividend Tax Literation And Personal Motivation On Behavior Investors In Investors Pt Central Capital Future (Persero). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb*, 8(1).
- Anggraeni, R. A., & Fatwara, M. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (Jakpi)*, 3(1), 71–81. <https://journal.moestopo.ac.id/index.php/jakpi/index>
- Erlangga, Y. H. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Dan Kebudayaan Nusantara*, 3(1), 41–52. <https://doi.org/10.38035/jpkn.v3i1.2148>
- Febrian, R., Tumanggor, A., & Marpaung, M. (2022). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur Bei). *Human Falah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 9(2), 1–9.
- Firmansah, I. R., & Sari, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 13(1), 59–66.
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Pundi*, 6(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Haryanto, S., Safriliana, R., Mutiah, N. A., Ariefudin, M. U., & Bachtiar, Y. (2025). Corporate Financial Decisions, Financial Stability, And Firm Value In Indonesian Manufacturing Firms. *Petra International Journal Of Business Studies*, 8(2), 206–218. <https://doi.org/10.9744/petrajbs.8.2.206-218>
- Hidayah, I., & Oktafiyanti, M. (2023). Peran Good Corporate Governance Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Auditing*, 4, 105–116.
- Izabel, T., Kuswanto, R., Program, S., Akuntansi, S., Tinggi, I. E., & Wiyatamandala, I. (2025). Implikasi Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Bukti Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Indonesia. *Paradoks Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3).
- Liana, N. A., & Prajawati, M. I. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Terakreditasi Sinta*, 4(4), 901–911. <http://jim.unsyiah.ac.id/Ekm>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.

- Rahmiati, R., Nurlina, N., & Amelia Rezki Septiani Amin. (2025). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(3), 598–611. <https://doi.org/10.51903/Jupea.V5i3.4662>
- Razak, L. A., Dewi, P. A., Nurhikmah, N., Ismi, N., Arham, M., & Amirullah, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Tangible Journal*, 8(2), 120–133. <https://doi.org/10.53654/Tangible.V8i2.346>
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Safiah, S., & Kuddy, A. L. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 1–13. <https://doi.org/10.55264/Jumabis.V5i1.70>
- Sawitri, N. N. (2023). Analysis Of Financial Ratio On Financial Performance And Sustainability Report As Intervening Variable. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 661–670. <https://doi.org/10.57178/Atestasi.V6i2.729>
- Suroto, S., Iskandar, D., & Nurdyastuti, T. (2021). Analisis Fundamental Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019. *Aktiva: Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 6(2), 40–52.
- Syahrudin, M., Istiqomah, Y., & Setiawati, L. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Economics, Accounting And Management*, 3(1), 1–15.
- Widhiatmoko, A. R., & Sucipto, B. (2025). Signaling Theory Dalam Konteks Pasar Kerja Dan Bisnis Di Indonesia. *Journal Of Accounting And Finance Management*, 6(5), 3016–3024.
- Xu, J. (2026). A Study On The Impact Of Strategic Financial Management On Enterprise Value Creation. *Advances In Economics, Management And Political Sciences*, 266(1), 14–20. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2026.Ld32425>