

## Determinan Nilai Perusahaan dengan Capital Adequacy Ratio (CAR) sebagai Variabel Intervening pada PT. Bank BNI

Budi Santoso<sup>1</sup>, Juni Sasmiharti<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Gunadarma, Ekonomi, Akuntansi

<sup>2</sup>Universitas Gunadarma, Teknologi Industri, Teknik Industri

\*Korespondensi: [budisant@staff.gunadarma.ac.id](mailto:budisant@staff.gunadarma.ac.id)

### Article Info

#### Article history:

Received: 26 Mei 2025

Accepted: 1 Juni 2025

Published: 5 Juni 2025

### Abstrak

Setiap perusahaan tentu ingin memiliki nilai perusahaan di mata para investor di pasar saham, termasuk pada perusahaan yang berkecimpung di industri perbankan, seperti PT. Bank BNI. Untuk memiliki nilai perusahaan yang tinggi, tentu suatu perusahaan bank harus memperlihatkan kinerja keuangan seperti profitabilitas dan kecukupan modal. Bank dengan profitabilitas yang baik dan kecukupan modal yang memadai di mata para investor, diharapkan akan bisa menjadi faktor yang menentukan nilai perusahaan suatu bank. Untuk mengukur profitabilitas, suatu perusahaan bank bisa diukur dengan ukuran *return on assets* (ROA) dan *net interest margin* (NIM). Kemudian kecukupan modal diukur dengan ukuran *capital adequacy ratio* (CAR) dan nilai perusahaan diukur dengan ukuran *price book to value* (PBV) PT. Bank BNI. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah ROA dan NIM memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan PT. Bank BNI. Selain itu juga untuk mengetahui apakah rasio kecukupan modal (CAR) bisa mengintervensi pengaruh ROA dan NIM terhadap nilai perusahaan (PBV) PT. Bank BNI. Hasil penelitian menunjukkan, variabel ROA dan NIM secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Temuan yang lain yaitu rasio kecukupan modal (CAR) ternyata tidak mampu mengintervensi pengaruh ROA dan NIM terhadap nilai perusahaan PT. Bank BNI

**Kata Kunci :** *return on asset, net interest margin, capital adequacy ratio, nilai perusahaan*

## PENDAHULUAN

Profitabilitas merupakan tanda penilaian kinerja buruk atau baiknya suatu Perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan suatu Perusahaan tentunya tidak terlepas dari dukungan modal perusahaan. Dengan adanya modal, maka perusahaan bisa menghasilkan keuntungan. Keuntungan merupakan salah satu elemen yang mempengaruhi kontinuitas bisnis suatu Perusahaan (Usadha *et al.*, 2022). Perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai kinerja keuangan yang terbaik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu kesehatan bank merupakan indikator utama dari kinerja keseluruhan sebuah bank (Chuianda & Duffin, 2024).

Bagi dunia usaha khususnya perbankan, mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan sangat penting untuk memastikan bahwa saham mereka tetap tersedia dan menarik bagi investor. Investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan dengan memeriksa laporan keuangannya. Laporan-laporan yang diterbitkan oleh perusahaan ini mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Fikriyah & Mustaqim, 2024). Semakin menguntungkan suatu bisnis maka semakin bernilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu bisnis harus berkinerja lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Jika kinerja keuangan menunjukkan potensi keuntungan yang kuat, maka saham perusahaan tersebut akan menarik minat investor sehingga mempengaruhi nilai jual sahamnya (Maimunah & Fahtiani, 2019).

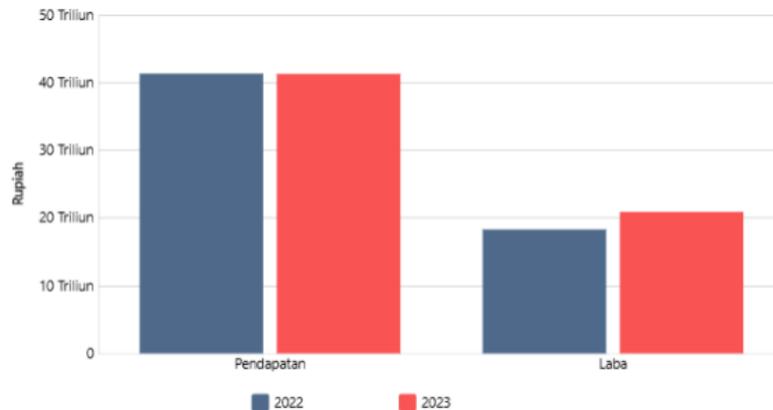
Pada industri perbankan profitabilitas menunjukkan kemampuan mendapatkan keuntungan. Untuk mengukur profitabilitas salah satunya bisa menggunakan *return on assets* (ROA) dan *Net interest margin* (NIM). ROA merupakan rasio keuangan digunakan untuk mengukur rasio pendapatan terhadap jumlah aset yang diinvestasikan oleh perusahaan (Fikriyah & Mustaqim, 2024) dan (Rusli *et al.*, 2025). *Net interest margin* (NIM) mencerminkan perbedaan antara pendapatan bunga dan biaya bunga, sehingga bisa menjadi alat bagi manajemen bank dalam mengawasi simpanan masyarakat dan mengalokasikannya sebagai aset produktif dalam bentuk kredit yang diberikan (Priharta, Gani, *et al.*, 2023) dan (Fikriyah & Mustaqim, 2024).

Rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio* CAR) yang tinggi berarti semakin baik kondisi kesehatan bank dari segi permodalan. Jika profitabilitas tercapai dan permodalan terjaga maka kepercayaan masyarakat terhadap bank juga akan meningkat yang pada akhirnya harga saham perusahaan juga akan naik (Wenny, 2024). CAR merupakan rasio keuangan yang berkaitan dengan modal yang dimiliki oleh bank untuk mendukung kegiatan operasinya (Rusli *et al.*, 2025).

Nilai perusahaan direpresentasikan oleh nilai saham yang diyakini investor (Priharta, Tantri, *et al.*, 2023). Perusahaan dengan harga saham tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula dan akan mampu memberikan kesejahteraan bagi investor (Murwani & Taufiq, 2022). Nilai perusahaan bisa diukur dengan ukuran *Price Book Value* (PBV). PBV yang tinggi menunjukkan indikasi bahwa bisnis telah berhasil memberikan nilai perusahaan bagi perusahaan secara positif atau baik kepada pemegang saham. Nilai PBV yang ditawarkan di pasar saham inilah yang diukur sebagai nilai perusahaan oleh investor (Fikriyah & Mustaqim, 2024). Jadi perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaan agar investor potensial tertarik untuk menginvestasikan dana mereka di saham perusahaan tersebut (Chuianda & Duffin, 2024).

PT. Bank BNI sebagai bank BUMN dituntut untuk menjalankan fungsinya sebagai bank *intermediaries* secara baik. Peran sebagai intermediasi adalah memperoleh uang

dari masyarakat untuk membantu pembangunan dan percepatan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu PT. Bank BNI harus melaporkan hasil kinerjanya kepada negara, dalam hal ini adalah melaporkan hasil kegiatan operasinya, asetnya, permodalannya, dan keuntungannya.



Sumber: <https://databoks.katadata.co.id/>

**Gambar 1:** Pendapatan Bunga Bersih dan Laba Bersih BNI (2022-2023)

Kinerja PT. Bank BNI selama tahun 2022 hingga 2023 bisa dilihat pada pendapatan dan laba yang telah berhasil dicapai (lihat Gambar 1). PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BNI) mencatatkan laba bersih sebesar Rp20,90 triliun sepanjang 2023. Rekor laba itu naik 14,18% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya (*year-on-year/yoy*) sebesar Rp18,31 triliun pada 2022. Pendapatan bunga bank pelat merah ini mencapai Rp61,47 triliun pada 2023, tumbuh sekitar 12,46% (*yoy*) sebesar Rp54,65 triliun pada 2022. (Baca juga: Laba Bersih BNI Sentuh Rp15,75 Triliun, Didorong Naiknya Kredit per Kuartal III 2023). Namun, pendapatan bunga bersihnya (*net interest income/NII*) sebesar Rp41,27 triliun, turun tipis 0,10% (*yoy*) sebesar Rp41,32 triliun pada 2022. Pada Juni 2023, CAR PT. Bank BNI berada pada angka yang sangat tinggi yaitu sebesar 21,6%, naik dari 18,4% pada periode yang sama tahun lalu. Keberhasilan menjaga rasio kecukupan modal atau CAR ini jauh melampaui ambang batas minimal 13,8%.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan menemukan fakta mengenai Pengaruh *return on assets* (ROA), dan *net interest margin* (NIM) terhadap *price to book value* (PBV) melalui *capital adequacy ratio* (CAR) sebagai variabel intervening Pada PT. Bank BNI.

## METODE PENELITIAN

### 1. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder untuk menganalisis pengaruh ROA dan NIM terhadap PBV dengan CAR sebagai variabel intervening pada PT. Bank BNI. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder diambil dari laporan tahunan PT. Bank BNI. selama periode 2014 sampai 2024. Data tersebut meliputi informasi mengenai total aset, total utang, total ekuitas, harga saham, dan laba bersih yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan seperti ROA, NIM, CAR dan PBV.

## 2. Variabel Operasional

Variabel profitabilitas ROA dan NIM merupakan variabel independen, variabel CAR berfungsi sebagai variabel intervening, dan variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) sebagai variabel dependen. Selanjutnya variabel dan definisi operasionalnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 1:** Variabel dan Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Rumus	Skala
1.	<i>Return on assets</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2.	<i>Net Interest Margin</i> (NIM)	$NIM = \frac{\text{Pendapatan bunga} - \text{Biaya bunga}}{\text{Rata-rata Aktiva Produktif}}$	Rasio
3.	<i>Capital Adequacy ratio</i> (CAR)	$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}}$	Rasio
4.	<i>Price to book value</i> (PBV)	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2025)

## 3. Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan teknik regresi dan analisa jalur (*path analysis*). Berdasarkan tujuan penelitian maka terdapat 2 (dua) model struktural berupa persamaan regresi, yaitu:

- $CAR = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot NIM + e$
- $PBV = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot NIM + b_3 \cdot CAR + e$

Uji Model untuk persamaan regresi CAR dan PBV meliputi uji t, uji F (ANOVA), dan ukuran koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05. Uji t untuk melihat pengaruh langsung (*direct effect*) variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji F untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Hair, *et al.*, 2010), dan (Gujarati, 2003). Analisis jalur (*path analysis*) merupakan bagian dari model regresi. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara variabel independen dengan variabel dependen dengan intervensi berupa variabel *intervening* antara variabel independen dan dependen. Untuk melihat pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel *intervening* menggunakan Uji Sobel (Hair *et al.*, 2010).

## HASIL DAN ANALISIS TEMUAN DATA PENELITIAN

### 1. Deskriptif Statistik

Deskripsi statistik digunakan untuk mendapatkan gambaran mengenai data yang digunakan di dalam penelitian. Hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 2:** Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	44	0,54	3,55	2,4423	0,64632
NIM	44	4,01	6,53	5,2173	0,75162
CAR	44	15,57	21,95	18,7136	1,77540
PBV	44	0,67	2,36	1,2945	0,38753
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data diolah (2025)

Jumlah data *time series* ada 44 triwulan. Variabel ROA memiliki standar deviasi 0,64 nilai rata-rata 2,44 dengan angka terendah 0,54 dan tertinggi 3,55. Variabel NIM angka terendah 4,01, tertinggi 6,53, rata-rata 5,22, dan standar deviasi 0,75. CAR memiliki standar deviasi 1,78, minimum 15,57, tertinggi 21,95, dan rata-rata 18,71. Nilai perusahaan atau PBV tertinggi 2,36, terendah 0,67, rata-rata 1,29, dan standar deviasi 0,39.

## 2. Uji Model Struktural 1 (CAR)

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, persamaan regresi model struktural 1 adalah  $CAR = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot NIM + e$ . Angka koefisien regresi untuk model struktural 1 adalah sebagai berikut:

**Tabel 3:** Koefisien Regresi Model Struktural 1 CAR

	Unstandardized Coefficient B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
(Constant)	24,089	1,669		14,433	0,000		
ROA	0,739	0,410	0,269	1,803	0,079	0,798	1,253
NIM	-1,376	0,353	-0,583	-3,904	0,000	0,798	1,253

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 3 di atas bisa disusun model persamaan regresi dalam bentuk unstandardized dan standardized. Bentuk Unstandardized:  $CAR = 24,089 + 0,739 \cdot ROA - 1,376 \cdot NIM + e$  dan bentuk Standardized:  $CAR = 0,269 \cdot ROA - 0,583 \cdot NIM + e$ .

Pada persamaan ini, konstantanya adalah sebesar 24,089 artinya jika semua variabel independen yang meliputi ROA dan NIM tidak mengalami perubahan, maka nilai CAR PT. Bank BNI akan meningkat sebesar 24,089.

Hasil Uji  $H_1$ : ROA berpengaruh terhadap CAR. ROA mempunyai koefisien regresi 0,739 dengan arah positif. Hal itu berarti jika ROA naik sebesar 1, maka CAR juga akan meningkat sebesar 0,739, begitu pula sebaliknya. Koefisien ROA ini mempunyai signifikansi 0,079. Karena  $sig. > 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Sehingga ROA **tidak berpengaruh** terhadap CAR ( $H_1$  ditolak).

Uji  $H_2$ : NIM berpengaruh signifikan terhadap CAR. Variabel NIM memiliki koefisien -1,376. Angka negatif menunjukkan pengaruh NIM arahnya berlawanan terhadap variabel CAR. Artinya jika NIM mengalami penurunan 1,376 maka CAR akan meningkat sebesar 1,376, begitu juga sebaliknya. Angka signifikan ( $sig.$ ) sebesar  $0,000 < 0,5$  ( $\alpha$ ) dan keputusannya adalah menolak  $H_0$ . Dengan keputusan ini berarti variabel NIM **berpengaruh** secara signifikan terhadap CAR ( $H_2$  diterima).

Hasil uji F atau ANOVA terlihat model struktural 1 memiliki signifikansi  $0,002 < 0,05$ . Hal ini memperlihatkan bahwa variabel ROA dan NIM secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CAR.

**Tabel 4:** ANOVA Model Struktural 1 CAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	36,740	2	18,370	7,623	0,002 <sup>b</sup>
Residual	98,798	41	2,410		
Total	135,538	43			

Sumber: Data diolah (2025)

**Tabel 5:** Model Summary Model struktural 1 CAR

R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
0,271	0,236	0,625

Sumber: Data diolah (2025)

Angka koefisien determinasi atau *R square* ( $R^2$ ) sebesar 0,27 atau 27%. Hal ini menunjukkan kontribusi *return on asset* (ROA) dan *net interest margin* (NIM) dalam model regresi mampu menjelaskan variasi *capital adequacy ratio* (CAR) pada PT. Bank BNI adalah sebesar 27%, sedangkan 73% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

### 3. Uji Model Struktural 2 (PBV)

Persamaan regresi model struktural 2 adalah  $PBV = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot NIM + b_3 \cdot CAR + e$ . Adapun angka koefisien regresi untuk model struktural 2 yaitu:

**Tabel 6:** Koefisien Model Struktural 2 PBV

	Unstandardized Coefficient B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
(Constant)	0,766	0,674		1,137	0,262		
ROA	0,245	0,070	0,409	3,521	0,001	0,740	1,352
NIM	0,192	0,068	0,372	2,838	0,007	0,582	1,719
CAR	-0,057	0,026	-0,262	-2,240	0,031	0,729	1,372

Sumber: Data diolah (2025)

Dengan menggunakan Tabel 6 maka bisa disusun model persamaan regresi dalam bentuk *Unstandardized*:  $PBV = 0,766 + 0,245 \cdot ROA + 0,192 \cdot NIM - 0,057 \cdot CAR + e$  dan bentuk *Standardized*:  $PBV = 0,409 \cdot ROA + 0,372 \cdot NIM - 0,262 \cdot CAR + e$ .

Intersep (a) model struktural 2 PBV adalah 0,766. Artinya jika variabel ROA, NIM dan CAR tidak terjadi perubahan, maka nilai perusahaan (PBV) PT. Bank BNI akan mengalami peningkatan sebesar 0,766.

Uji  $H_3$ : ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Besaran beta variabel ROA adalah +0,245. Arah koefisien positif ini menunjukkan apabila ROA naik 1, maka nilai

perusahaan (PBV) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,245, begitu juga sebaliknya. Kemudian angka sig. Sebesar 0,001 jauh lebih rendah dari 0,05. Sehingga keputusannya adalah menolak  $H_0$  atau  $H_3$  diterima. Dengan demikian dapat dipastikan bahwa variabel ROA **berpengaruh** secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) PT. Bank BNI.

Uji  $H_4$ : NIM berpengaruh signifikan terhadap PBV. Angka koefisien regresi variabel NIM sebesar + 0,192. Tanda positif artinya arahnya berlawanan Dengan demikian apabila NIM naik 1, maka PBV juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,192, begitu juga sebaliknya. Variabel NIM memiliki angka sig.  $0,007 < 0,05$  sehingga  $H_0$  ditolak. Dengan hasil ini maka dapat dinyatakan variabel NIM **berpengaruh** secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji  $H_5$ : CAR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Koefisien regresi variabel CAR sebesar -0,057 dengan *slope* negatif. Ini berarti kenaikan CAR 1 akan menurunkan PBV sebesar 0,057, sebaliknya jika CAR turun 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,057. Kemudian karena angka sig. Sebesar  $0,031 < 0,05$ , berarti  $H_0$  ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan variabel CAR ini **berpengaruh** secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) PT. Bank BNI ( $H_5$  diterima).

Hasil uji F (ANOVA) untuk model struktural 2 PBV bisa dilihat dari Tabel 7. Terlihat model struktural 2 memiliki angka signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini memperlihatkan bahwa variabel ROA, NIM, dan CAR secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

**Tabel 7:** ANOVA Model struktural 2 PBV

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3,875	3	1,292	20,008	0,000 <sup>b</sup>
Residual	2,582	40	0,065		
Total	6,458	43			

Sumber: Data diolah (2025)

**Tabel 8:** Model Summary Model struktural 2 PBV

R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
0,600	0,570	1,291

Sumber: Data diolah (2025)

Model struktural 2 memiliki koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,600 atau 60%. Hal ini menunjukkan *return on asset* (ROA), *net interest margin* (NIM) dan *capital adequacy ratio* (CAR) dalam model regresi mampu menjelaskan variasi *price to book value* (PBV) pada PT. Bank BNI adalah sebesar 60%, sedangkan 40% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada di dalam penelitian ini.

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas menggunakan kriteris angka Uji *Kolmogorow-Smirnov* yang hasilnya disajikan pada Tabel berikut ini:

**Tabel 9:** Angka Statistik Uji Kolmogorow-Smirnow

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24506613
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.073
Test Statistic		.087
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah (2025)

Sebagai pedoman, jika **Asymp. Sig. (2-tailed)** > 0,05 maka *residual* dari persamaan regresi berdistribusi normal. Sebaliknya jika **Asymp. Sig. (2-tailed)** < 0,05 maka residual dari persamaan regresi tidak berdistribusi normal. Persamaan regresi yang baik mensyaratkan angka residual berdistribusi normal. Pada Tabel 9 terlihat, nilai **Asymp. Sig. (2-tailed)** > 0,05. Hasil perbandingan ini memperlihatkan bahwa persamaan regresi telah menghasilkan residual yang berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas adalah untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas di dalam model persamaan regresi. Uji Multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan ukuran *variance inflation factor* (VIF) =  $1/tolerance$ . Angka VIF untuk model persamaan regresi adalah sebagai berikut:

**Tabel 10:** Angka *Variance Inflation Factor* (VIF)

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.740	1.352
	NIM	.582	1.719
	CAR	.729	1.372

Sumber: Data diolah (2025)

Kriteria untuk pengambilan keputusan ada tidaknya masalah multikolinearitas adalah jika nilai VIF < 10 atau nilai *Tolerance* > 0,01, maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai VIF > 10 atau nilai *Tolerance* < 0,01, maka dinyatakan telah terjadi multikolinearitas. Model yang baik adalah manakala model tersebut tidak memiliki masalah multikolinearitas. Pada Tabel 10 terlihat, angka VIF persamaan regresi untuk variabel ROA, NIM, dan CAR < 10 dengan *tolerance* > 0,01. Dengan hasil ini maka menjadi sangat jelas bahwa tidak ada masalah multikolinearitas. Hal ini menunjukkan variabel independen ROA, NIM, dan CAR tidak saling berkorelasi.

Uji *heteroskedastisitas* tujuannya untuk memastikan bahwa model regresi memiliki varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya adalah sama (*homoskedastisitas*). Uji *heteroskedastisitas* menggunakan uji *glejser* yaitu dengan meregresikan variabel independen ROA, NIM dan CAR dengan variabel *absolut residual* (ABS\_RESID). Hasil regresi bisa ditunjukkan pada Tabel berikut ini:

**Tabel 11:** Hasil regresi dengan Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.086	.417		.205	.838
	ROA	-.009	.043	-.036	-.200	.842
	NIM	.032	.042	.156	.764	.450
	CAR	-.002	.016	-.026	-.143	.887

a. Dependent Variable: ABS\_RESID

Sumber: Data diolah (2025)

Dasar pengambil uji *glejser* adalah jika nilai signifikansi (sig.) > 0,05 tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada persamaan regresi. Sebaliknya, apabila signifikansi (sig.) < 0,05 menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas pada persamaan regresi. Hasil regresi variabel ROA, NIM, CAR dengan variabel absolut residual terlihat menghasilkan angka signifikansi 0,842; 0,450; dan 0,887 > 0,05 (alpha). Dengan hasil perbandingan ini maka dapat dinyatakan model persamaan regresi tidak memiliki masalah *heteroskedastisitas*. Hal ini menunjukkan bahwa *varians residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain dari persamaan regresi adalah sama (*homoskedastisitas*).

Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah di dalam model regresi kesalahan pengganggu pada suatu periode tertentu (t) dan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) memiliki korelasi. Jika DW berada di dalam jarak antara -2 hingga 2, maka mengindikasikan tidak adanya masalah autokorelasi. Pada model regresi penelitian pada PT. Bank BNI ini, nilai Durbin Watson adalah 0,625 dan 1,291 (lihat Tabel 5 dan Tabel 8) tersebut berada pada interval antara -2 sampai dengan 2. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi linier berganda tersebut tidak terdapat gejala autokorelasi. Berarti tidak ada hubungan atau korelasi antara serangkaian pengamatan yang diurutkan menurut waktu (*data time series*).

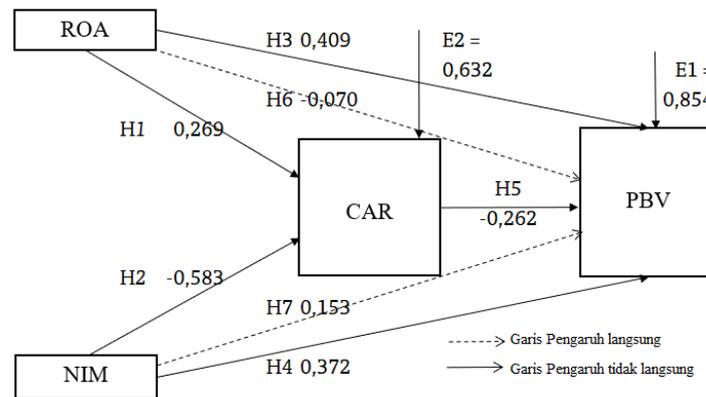
## 5. Analisa jalur

Untuk membuat analisa jalur, koefisien persamaan regresi yang digunakan adalah koefisien yang *standardized*. Adapun bentuk persamaannya adalah: 1). Model struktural 1:  $CAR = 0,269 \cdot ROA - 0,583 \cdot NIM + e$ , dan Model struktural 2:  $PBV = 0,409 \cdot ROA + 0,372 \cdot NIM - 0,262 \cdot CAR + e$ .

Untuk koefisien jalur **pengaruh langsung** adalah koefisien regresi dari masing-masing variabel ROA, NIM, dan CAR yang ada di persamaan regresi Model struktural 1 dan Model struktural 2. Untuk menentukan koefisien **jalur pengaruh tidak langsung** adalah dengan mengalikan koefisien regresi model struktural 1 dengan koefisien jalur CAR terhadap PBV. Sehingga untuk hipotesis 6 ( $H_6$ ), ROA berpengaruh terhadap PBV bersifat tidak langsung (*indirect*) yaitu melalui CAR, memiliki koefisien *path* pengaruh tidak langsung sebesar  $0,269 \cdot -0,262 = -0,070$ . Kemudian untuk hipotesis 7 ( $H_7$ ) yaitu NIM berpengaruh terhadap PBV bersifat tidak langsung (*indirect*) yaitu melalui CAR, menghasilkan koefisien *path* pengaruh tidak langsung sebesar  $-0,583 \cdot -0,262 = 0,153$ .

Kemudian untuk koefisien residual (*error*) model struktural 1 ( $E_1$ ) dan model struktural 2 ( $E_2$ ) bisa dihitung dengan rumus  $E = \sqrt{1 - R^2}$ . Hasilnya adalah Koefisien residual  $E_1 = \sqrt{1 - 0,271} = 0,854$  dan Koefisien residual  $E_2 = \sqrt{1 - 0,600} = 0,632$ .

Berdasarkan persamaan regresi Model struktural 1 dan Model struktural 2 serta hasil perhitungan di atas, maka besarnya koefisien jalur antar variabel bisa dilihat pada Gambar 2.



Sumber: Data diolah (2025)  
**Gambar 2:** Analisis Jalur

Pada Gambar tersebut terlihat pengaruh tidak langsung ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan variabel *capital adequacy ratio* (CAR) memiliki koefisien jalur -0,070. NIM terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan variabel CAR sebagai variabel intervening memiliki koefisien jalur 0,153.

Kemudian Tabel 12 menginformasikan koefisien jalur variabel yang berpengaruh langsung (*direct effect*) maupun tidak langsung (*indirect effect*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Untuk variabel yang berpengaruh langsung (*direct effect*) pengujian sudah dilakukan pada uji koefisien regresi atau uji parsial pada bagian sebelumnya.

**Tabel 12:** Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis Result*)

	Direct Effect	Indirect Effect	Total
ROA on CAR	0,269	-0,070	0,199
NIM on CAR	-0,583	0,153	-0,430
ROA on PBV	0,409		0,409
NIM on PBV	0,372		0,372
CAR on PBV	-0,262		-0,262
Jumlah Pengaruh langsung			<b>0,287</b>
ROA on PBV via CAR (0.269 * -0,262)			-0,070
NIM on PBV via CAR (-0,583 * -0,262)			0,153
Jumlah Pengaruh tidak langsung			<b>0,082</b>

Sumber: Data diolah (2025)

Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) akan dilakukan dengan menggunakan uji Sobel. Pada Tabel 12 terlihat koefisien jalur pengaruh ROA terhadap

PBV melalui moderasi variabel CAR adalah sebesar -0,070 (H<sub>6</sub>) dan koefisien jalur pengaruh NIM terhadap PBV dengan variabel moderasi CAR adalah sebesar 0,153 (H<sub>7</sub>).

Angka koefisien jalur tersebut selanjutnya dilakukan pengujian untuk memutuskan apakah koefisien jalur tersebut berpengaruh atau tidak. Jika berpengaruh berarti CAR mampu mengintervensi pengaruh ROA terhadap PBV dan mengintervensi NIM terhadap PBV. Jika tidak berpengaruh artinya CAR tidak mampu mengintervensi pengaruh ROA terhadap PBV dan mengintervensi NIM terhadap PBV. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Sobel.

## 6. Uji Sobel

Uji Sobel digunakan untuk melihat pengaruh tidak langsung variabel x (independen) terhadap variabel y (dependen) melalui variabel z (*intervening*). Untuk melakukan uji Sobel diperlukan angka z Sobel tabel dan z Sobel hitung.

Angka z Sobel tabel ditentukan dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5% dengan *degree of freedom* (df) = jumlah data - jumlah variabel. Jumlah data ada sebanyak 44 dengan jumlah variabel ada 3, yaitu variabel x (independen), variabel z (*intervening*), dan variabel y (dependen). Sehingga angka *degree of freedom* (df) = 44-3 = 41. Kemudian z *Sobel-table* bisa dihitung dengan menggunakan aplikasi excel dengan rumus =TINV(probability;deg\_freedom). Setelah angka signifikansi dan df dimasukan, diperoleh z *Sobel-table* = 2,0195 = 2,02.

Setelah z Sobel tabel diperoleh, langkah selanjutnya adalah menentukan Z Sobel hitung. Angka z Sobel hitung bisa dicari dengan menggunakan rumus:

$$z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SEa^2)+(a^2SEb^2)}}$$

Untuk Pengaruh tidak langsung ROA terhadap PBV melalui CAR angka yang dimasukan ke dalam rumus z adalah nilai a = 0,739; SEa = 0,410; b = -0,057; dan SEb = 0,026. Kemudian untuk Pengaruh tidak langsung NIM terhadap PBV melalui CAR, nilai yang dimasukan adalah nilai a = -1,3760; SEa = 0,353; b = -0,057; dan SEb = 0,026. Berikut ini adalah z Sobel hitung pengaruh ROA terhadap PBV melalui variabel *intervening* CAR.

$$\begin{aligned} z &= \frac{0,739 * -0,057}{\sqrt{(-0,057^2 * 0,410^2) + (0,739^2 * 0,026^2)}} \\ &= \frac{-0,0421}{\sqrt{(0,003 * 0,168) + (0,546 * 0,001)}} \\ &= \frac{-0,0421}{\sqrt{(0,00055) + (0,00037)}} \\ &= \frac{-0,0421}{\sqrt{0,00092}} = \frac{-0,0421}{0,0303} \\ &= -1,3923 \end{aligned}$$

Kemudian untuk z Sobel hitung pengaruh NIM terhadap PBV melalui CAR sebagai variabel intervening hasilnya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 z &= \frac{-1,376 * -0,057}{\sqrt{(-0,057^2 * 0,353^2) + (-1,376^2 * 0,026^2)}} \\
 &= \frac{0,0784}{\sqrt{(0,003 * 0,125) + (1,893 * 0,001)}} \\
 &= \frac{0,0784}{\sqrt{(0,00040) + (0,00128)}} \\
 &= \frac{0,0784}{\sqrt{0,00168}} = \frac{0,0784}{0,04103} \\
 &= 1,9108
 \end{aligned}$$

Untuk menentukan apakah suatu variabel z (variabel intervening) mampu mengintervensi pengaruh dari variabel x (independen) terhadap variabel y (dependen) dasar pengambilan keputusannya adalah jika z Sobel hitung < z Sobel tabel maka keputusannya adalah menerima H<sub>o</sub>. Hal itu berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening adalah tidak berpengaruh. Sebaliknya apabila z Sobel hitung > z Sobel tabel maka keputusannya adalah H<sub>o</sub> ditolak. Hal ini berarti variabel z mampu mempengaruhi atau mengintervensi pengaruh x (variabel independen) terhadap y (variabel dependen).

Uji H<sub>6</sub>: ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV melalui CAR Bank BNI. Koefisien jalur pengaruh ROA terhadap PBV melalui CAR adalah sebesar -0,070. Angka z Sobel untuk Pengaruh tidak langsung ROA terhadap PBV melalui CAR sebesar -1,3923. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa z Sobel hitung -1,3923 < z Sobel tabel 2,02. Dengan hasil ini maka keputusannya adalah H<sub>o</sub> diterima. Hal ini berarti pengaruh ROA terhadap PBV melalui CAR sebagai variabel intervening ternyata tidak berpengaruh. Dengan kata lain, CAR tidak mampu mengintervensi pengaruh ROA terhadap PBV.

Uji H<sub>7</sub>: NIM berpengaruh signifikan terhadap PBV melalui CAR Bank BNI. Angka koefisien jalur pengaruh NIM terhadap PBV melalui CAR adalah sebesar 0,153. Hasil perhitungan z Sobel untuk Pengaruh tidak langsung NIM terhadap PBV melalui CAR adalah sebesar 1,9108. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa z Sobel hitung 1,9108 < z Sobel tabel 2,02 dan keputusannya menerima H<sub>o</sub>. Hal ini menunjukkan pengaruh NIM terhadap PBV melalui CAR sebagai variabel intervening ternyata tidak berpengaruh. Dengan kata lain, CAR tidak mampu mengintervensi pengaruh NIM terhadap PBV.

## 7. Analisis Faktor Nilai Perusahaan

Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan. Nilai *beta* variabel ROA +0,245 dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA merupakan metrik keuangan yang berfungsi sebagai salah satu indikator pencapaian suatu perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang kuat sehingga menarik investor untuk membeli saham

perusahaan, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan semakin meningkatnya tingkat *price to book value* (PBV). Hasil ini sejalan dengan teori Sinyal (Spence, 1973) dan (Ross, 1977) bahwa informasi ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada para investor. ROA yang tinggi memberikan harapan kepada para investor bahwa investasi yang mereka lakukan akan menghasilkan keuntungan. Situasi inilah yang menyebabkan harga saham perusahaan sebagai indikator nilai perusahaan juga meningkat. Banyak penelitian yang hasilnya sejalan dengan temuan penelitian ini. Seperti penelitian oleh (Priharta, Gani, *et al.*, 2023), (Rachman & Marhamah, 2024), dan (Naibaho *et al.*, 2024). Mereka turut menguatkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari variabel ROA terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh NIM terhadap Nilai Perusahaan. Angka koefisien regresi variabel NIM sebesar + 0,192 dan berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Dalam bisnis selisih perbankan pendapatan bunga dan biaya bunga berperan penting di dalam membentuk pendapatan bersih (*spread based income*). NIM yang tinggi menunjukkan aktiva yang produktif suatu bank memiliki kemampuan yang tinggi di dalam menghasilkan pendapatan bunga bersih. Sehingga NIM yang tinggi pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan bank dan akan menaikkan nilai perusahaan. Hal itulah yang membuat variabel NIM memiliki arah yang positif dengan nilai perusahaan. Penelitian yang hasil seirama dengan temuan ini juga sudah dilakukan oleh (Priharta, Tantri, *et al.*, 2023), (Fikriyah & Mustaqim, 2024), dan (Melda *et al.*, 2022). Akan tetapi berbeda dengan temuan tersebut, penelitian yang dilakukan oleh (Chuianda & Duffin, 2024) hasilnya adalah manakala NIM meningkat, hal itu justru bisa menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh CAR terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel CAR sebesar - 0,057 dengan *slope* negatif dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa meskipun peningkatan CAR dapat menjadi bantalan (*buffer*) dari risiko potensi kerugian, akan tetapi peran CAR tersebut tidak serta merta mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan oleh kemungkinan bahwa bank mungkin memiliki modal yang memadai tetapi gagal menggunakannya secara efektif untuk menghasilkan laba, sehingga membatasi dampak modal terhadap laba dan pada akhirnya nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Temuan ini menyiratkan bahwa *capital adequacy ratio* yang terlalu tinggi bisa juga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, karena hal ini menunjukkan dana yang dimiliki oleh bank banyak yang tidak termanfaatkan dengan baik. Beberapa penelitian yang hasilnya CAR memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan juga pernah dilakukan oleh (Refrayadi & Kufepaksi, 2024) dan (Maimunah & Fahtiani, 2019). Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Murwani & Taufiq, 2022) dan (Naibaho *et al.*, 2024) hasilnya adalah CAR memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan melalui CAR. Koefisien jalur pengaruh ROA terhadap PBV melalui CAR adalah sebesar -0,070 dengan hasil CAR tidak mampu mengintervensi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan PT. Bank BNI. Hasil pengujian sudah menunjukkan ROA secara mandiri berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CAR sendiri secara parsial juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Kondisi ini menunjukkan ROA hanya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tanpa memerlukan intervensi variabel CAR.

Pengaruh NIM terhadap Nilai Perusahaan melalui CAR. Angka koefisien jalur pengaruh NIM terhadap PBV melalui CAR adalah sebesar 0,153 dengan temuan

penelitian CAR tidak mampu mengintervensi pengaruh NIM terhadap nilai perusahaan PT. Bank BNI. Hasil ini memperlihatkan CAR yang tinggi yang dimiliki oleh PT. Bank BNI tidak memiliki kontribusi di dalam membentuk nilai perusahaan. Bahkan dengan CAR yang memiliki slope negatif, hal ini justru mengkonfirmasi bahwa CAR yang tinggi bisa jadi tidak diimbangi dengan kegiatan investasi dan penyaluran dana.

## KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan wawasan yang berharga tentang peran ROA, NIM dan CAR dalam membentuk dan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Pengaruh secara parsial, ROA dan NIM yang dimiliki oleh PT. Bank BNI memiliki kemampuan yang signifikan di dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Pengaruh secara tidak langsung menunjukkan variabel CAR PT. Bank BNI tidak mampu mengintervensi pengaruh ROA dan NIM terhadap nilai perusahaan (PBV). Selain itu faktor yang perlu diperhatikan juga adalah terdapat 40% variabilitas nilai perusahaan (PBV) yang disebabkan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan model ini.

Implikasi praktis dari temuan ini menunjukkan bahwa pihak pengelola PT. Bank BNI dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan, dengan memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan laba dan selalu menjaga pendapatan bunga bersih (*spread based income*) dengan hati-hati. Sehingga ke depan PT. Bank BNI bisa fokus pada pemanfaatan aset dan mengoptimalkan (*spread based income*). Dengan pemanfaatan aset secara optimal untuk menghasilkan keuntungan dan menjaga pendapatan bunga bersih secara terkendali, diharapkan nilai perusahaan bisa meningkat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Chuianda, S., & Duffin. (2024). Pengaruh LDR, NIM, dan BOPO terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Swasta Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. *Bikom*, 06(02), 12-24.
- Fikriyah, A. K., & Mustaqim, M. (2024). Pengaruh ROA, ROE, NIM dan NPM Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 12(1), 1-11. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v12i1.35>
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*. In *McGraw-Hill Education* (Fourth). McGraw-Hill Higher Education.
- Hair, F. J., Black C., W., Babin, J. B., & Anderson, E. R. (2010). *Multivariate Data Analysis*. In *Pearson Prentice Hall* (7th Editio).
- Maimunah, S., & Fahtiani, T. (2019). Pengaruh NPL, ROA, dan CAR Terhadap PBV Pada Bank BUMN. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 19-36. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5086>
- Melda, Sumatriani, & Usman, A. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Perode 2018 - 2020. *Journal of Business Administration (JBA)*, 2(1), 36-48. <https://doi.org/10.31963/jba.v2i1.3448>
- Murwani, J., & Taufiq, A. R. (2022). Tingkat Kesehatan Bank : Pendekatan Risk Based Bank Rating terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Dan Akuntansi*, 6(4), 4272-4283. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1215>
- Naibaho, B. S., Adam, M., Widiyanti, M., & Isnurhadi, I. (2024). Analysis of the Effect of Return on Assets, Solvency, Liquidity, and Capital Adequacy Ratio on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderation Variable in LQ45 Banking Companies

Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2022 Period. *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)*, 3(6), 124-134. <https://doi.org/10.58631/ajemb.v3i6.86>

Priharta, A., Gani, N. A., Darto, D., Sulhendri, & Uniyawati, U. (2023). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Risiko Kredit Sebagai Pemoderasi. *Owner Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1331-1341. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1456>

Priharta, A., Tantri, M., Gani, N. A., & Darto, D. (2023). Profitabilitas Dan Likuiditas: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 9(3), 257-267. <https://doi.org/10.30998/jabe.v9i3.12923>

Rachman, D., & Marhamah, L. (2024). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Loan To Deposit Ratio, Return On Assets Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *AKURAT Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 15(3), 98-112.

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. *RAUNG: Research Accounting and Auditing Journal*, 1(1), 1-20. <https://journal.myrepublikcorp.com/index.php/raung/article/view/63/56>

Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>

Rusli, A. M., Arsal, M., & Badollahi, I. (2025). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(1), 310-321. <https://doi.org/10.47647/jsh.v6i2.2136>

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>

Usadha, I. D. N., Yudhaningsih, N. M., Merta, K. I., & Indra, K. A. R. (2022). Peran Kecukupan Modal (CAR) Memediasi Pengaruh Resiko Kredit Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Satyagraha*, 04(02), 31-51.

Wenny, C. D. (2024). *Likuiditas Dalam Memediasi Hubungan CAR Terhadap Profitabilitas*. 11(2), 82-87.