

# Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Firm Value Dengan CSR Expenditure Sebagai Variabel Moderasi

Abdillah Bijak<sup>1\*</sup>, Roebiandini Soemantri<sup>2</sup>, Syaiful Rahman Soenaria<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Magister Akuntansi, Universitas Padjadjaran, Bandung

<sup>1</sup>[bijakbudimana@gmail.com](mailto:bijakbudimana@gmail.com), <sup>2</sup>[kaproebiandini@yahoo.co.id](mailto:kaproebiandini@yahoo.co.id), <sup>3</sup>[syaiful.rahman@unpad.ac.id](mailto:syaiful.rahman@unpad.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 13 November 2023

Disetujui : 21 November 2023

Dipublikasi : 1 April 2024

## ABSTRACT

*This research investigates the influence of various financial variables on Bank Health Level on Company Value (PBV) with CSR Expenditure as a moderating variable in the context of the banking industry in Indonesia. The research method used in this research is descriptive and verification research, while the sampling technique used is non-probability sampling with a purposive sampling method, the sample for this research is 26 companies. This research identifies Non-Performing Loans (NPL) and Return on Assets (ROA) as factors that influence Price to Book Value (PBV). Then CSR Expenditure can moderate the Non-Performing Loan (NPL), Loan Deposit Ratio (LDR), and Good Corporate Government (GCG) variables on price-to-book value (PBV). Simultaneously, the results of the F test show that collectively these variables have a significant effect on Price to Book Value (PBV), and CSR Expenditure is an important factor that contributes positively to Price to Book Value (PBV), which can be concluded that CSR policy is very capable strengthening company performance in increasing stakeholder perception and trust which is reflected in increasing company value.*

**Keywords:** Banking Industry; CSR Expenditure; Firm Value; Good Corporate Governance; Bank Stability

## PENDAHULUAN

Pada akhir tahun 2021, sebagian besar sektor industri mengalami pertumbuhan PDB Pasca Pandemi, namun industri jasa keuangan justru mengalami penurunan sebesar (2,59%). Fenomena ini mengindikasikan adanya polarisasi dalam pemulihan ekonomi, yang dikenal sebagai K-shaped recovery. K-shaped recovery mencerminkan dinamika di mana sebagian populasi dan bisnis mengalami pulih dengan cepat dan penuh, sementara yang lain mengalami ketidaksetaraan pemulihan yang signifikan (forbes.com).

Dalam konteks K-shaped recovery, peran firm value atau nilai perusahaan menjadi semakin krusial sebagai faktor penggerak dalam menentukan arah pemulihan industri. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan performa finansial, tetapi juga mencakup persepsi dan kepercayaan pasar terhadap suatu entitas bisnis. Oleh karena itu, dampak penurunan pada industri jasa keuangan tidak hanya tercermin dalam angka-angka finansial, tetapi juga dalam cara di mana kepercayaan masyarakat dan investor berkembang terhadap kesehatan dan stabilitas industri tersebut.

Perkembangan industri perbankan, terutama produk dan jasa yang semakin kompleks dan beragam dapat meningkatkan eksposur risiko dan profil risiko Bank. Berdasarkan PBI Nomor

13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, Bank wajib melakukan penilaian Tingkat Kesehatan Bank baik secara individual maupun konsolidasi dengan menggunakan pendekatan risiko. Perubahan tak terduga dalam nilai pasar aset perusahaan dapat menimbulkan risiko pasar, memengaruhi kemungkinan gagal bayar dan dengan demikian, dan menimbulkan risiko kredit. Sebaliknya, jika probabilitas gagal bayar tiba-tiba berubah maka akan menghasilkan risiko likuiditas, lalu mempengaruhi nilai pasar perusahaan dan menghasilkan risiko pasar (Ebenezer et al., 2019).

Beberapa bank di Indonesia mengalami penurunan stabilitas pada tahun 2021. Untuk meningkatkan kesehatan bank yang diantaranya dengan menunjukkan peran perusahaan dalam tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*). Dalam industri perbankan, CSR melibatkan berbagai bentuk inisiatif dan kebijakan yang ditujukan untuk memberikan dampak positif pada masyarakat dan lingkungan sekitar. Tingkat Kesehatan bank dan firm value dapat dimoderasi oleh CSR Expenditure. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan CSR Expenditure bisa mendapatkan keuntungan dari hubungan positif antara kesehatan keuangan dan firm value. Selanjutnya, dengan menjaga stabilitas keuangan dan mempromosikan kegiatan CSR, perusahaan dapat meningkatkan reputasinya dan menarik lebih banyak investor dan pelanggan dalam jangka panjang. CSR Expenditure memiliki pengaruh positif dalam memediasi hubungan antara kesehatan bank (kondisi finansial) dan keragaman gender (Oware & Mallikarjunappa, 2023). Lebih lanjut, pengeluaran CSR dapat membantu menanggulangi dampak negatif dari asosiasi antara kesehatan bank dan keragaman gender. CSR Expenditure menurunkan kinerja perusahaan yang diukur dengan firm value dan market performance (Oware & David Kweku Botchway, 2023). Sedangkan penelitian lainnya berpendapat bahwa Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (earning) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan (Febriansyah et al., 2021). Hubungan positif antara pengeluaran CSR wajib dan kinerja perusahaan berubah menjadi negatif jika pelaporan keberlanjutan sukarela menyiratkan bahwa inisiatif keberlanjutan memerlukan biaya yang lebih tinggi daripada manfaat yang diterima dari inisiatif tersebut (Garg & Gupta, 2021).

CSR bahwa memiliki efek yang besar pada kinerja perusahaan, yaitu, peningkatan kinerja perusahaan. Studi ini mengidentifikasi peran atribut yang berbeda dari Corporate Governance sebagai moderator (Shahzad et al., 2015). Hasil menunjukkan bahwa Corporate Governance belum memainkan peran penting dalam mengelaborasi hubungan antara CSR dan Firm Value. Dari dimensi tingkat kesehatan bank, Tata Kelola, Rentabilitas dan Permodalan berpengaruh positif pada nilai perusahaan perbankan, namun corporate social responsibility tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan perbankan (Anggarsini & Suprasto, 2018). Berdasarkan hal itu ketiga dimensi tingkat kesehatan bank tersebut kemungkinan akan berinteraksi dengan CSR dalam mempengaruhi Firm Value.

Penelitian ini memiliki fokus pada pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap firm value, dan mencakup penggunaan variabel moderasi CSR Expenditure. Masih sedikit penelitian yang membahas pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap firm value dengan pengeluaran CSR Expenditure sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian untuk memperdalam pemahaman mengenai bagaimana pengeluaran CSR Expenditure dapat memoderasi hubungan antara kesehatan bank dan nilai perusahaan. Dengan demikian, diharapkan penelitian lebih lanjut ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan dalam pengembangan literatur terkait hubungan antara kesehatan bank, firm value, dan CSR Expenditure. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1 Bagaimana pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap Firm Value pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022?
- 2 Bagaimana pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Firm Value dengan Corporate Social Responsibility Expenditure sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022

## STUDI LITERATUR

### Efficiency Market Hypothesis

*Efficient Market Hypothesis* (EMH) dipopulerkan pertama kali oleh Paul Samuelson dan Eugene Fama pada tahun 1960-an. Menurut Fama konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang sekarang mencerminkan segala informasi yang ada. Hal ini berarti bahwa informasi baik dari informasi masa lalu, sekarang dan ditambah oleh informasi dari perusahaan itu sendiri (insider information) (Statman, 2018). *Efficient Market Hypothesis* memiliki tiga asumsi, yaitu (Naseer & Bin Tariq, 2014):

1. Investor diasumsikan akan berlaku rasional sehingga akan menilai saham secara rasional.
2. Beberapa investor akan berlaku tidak rasional tetapi perilaku mereka dalam melakukan transaksi perdagangan bersifat acak (random) sehingga pengaruhnya adalah saling menghilangkan dan tidak mempengaruhi harga.
3. Investor arbiter yang berlaku rasional akan mengurangi pengaruh dari perilaku investor yang tidak rasional pada harga di pasar modal.

Dalam *Efficient Market Hypothesis Theory* menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. *Efficient Market Hypothesis* terbagi menjadi tiga bentuk: lemah, setengah kuat, dan kuat (Naseer & Bin Tariq, 2014; Tjitan, 2015). Harga saham yang efisien diharapkan mencerminkan nilai sebenarnya Perusahaan (Sari, 2013). Ini menyiratkan bahwa dalam pasar yang efisien, investor akan sulit untuk mencapai return yang konsisten karena harga saham mencerminkan secara tepat nilai intrinsik Perusahaan (Parendra et al., 2020). Pengujian efisiensi pasar terhadap pergerakan harga saham dan nilai buku perusahaan dapat memberikan wawasan tentang sejauh mana PBV mencerminkan nilai sebenarnya.

### Signalling Theory

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek Perusahaan (Brigham & Houston, 2013). Informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014). Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), Hal ini menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat (Megginson, 2010).

*Signalling theory* menekankan bagaimana tindakan-tindakan perusahaan dapat menjadi sinyal penting bagi investor (Komara et al., 2020). Manajemen menggunakan tindakan tertentu untuk menyampaikan informasi kepada pasar. Kebijakan perusahaan dan tindakan manajemen dapat menjadi sinyal bagi kualitas perusahaan. Dalam konteks PBV, tindakan-tindakan ini dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai Perusahaan (Abuzayed et al., 2009). Dalam industri yang sudah besar, bentuk kepedulian Perusahaan menjadi salah satu sinyal positif dalam menjelaskan kinerja Perusahaan. Analisis bagaimana informasi tentang nilai buku dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Maka, hubungan antara tindakan perusahaan dalam hal ini CSR Expenditure dapat mempengaruhi nilai Perusahaan perbankan (Febriansyah et al., 2021).

### Tingkat Kesehatan Bank, Corporate Social Responsibility dan Firm Value

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja Perusahaan. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang

saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat (Harmono, 2015). Nilai Price to Book Value (PBV) dapat mempengaruhi para investor memiliki cara pandang terhadap perusahaan.

Berdasarkan POJK No.4/POJK.03/2016 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, Bank diwajibkan untuk melakukan penilaian sendiri (self-assessment). Tingkat Kesehatan Bank dengan menggunakan pendekatan Risiko (Risk Based Bank Rating/RBBR) baik secara individu maupun secara konsolidasi, dengan cakupan penilaian meliputi faktor profil risiko (risk profile), Tata Kelola, rentabilitas (earnings), dan permodalan (capital) untuk menghasilkan peringkat komposit Tingkat Kesehatan Bank. Untuk mengukur profil risiko pada penelitian ini menggunakan Non-Performing Loan (NPL) dan Loan to Deposit Ratio (LDR). Penilaian governance outcome bertujuan untuk menilai kualitas outcome yang memenuhi harapan stakeholders Bank yang merupakan hasil proses pelaksanaan prinsip GCG yang didukung oleh kecukupan struktur dan infrastruktur tata kelola Bank. Penilaian factor rentabilitas dapat dihitung menggunakan dua rumus, yaitu Return on Asset (ROA), dan Factor permodalan dapat diukur dengan menggunakan rumus capital adequacy ratio (CAR) CAR adalah rasio yang mengukur kecukupan modal suatu bank yang dihitung berdasarkan perbandingan total modal dengan aktiva tertimbang menurut risiko (Noman et al., 2017).

Dalam konteks analisis kesehatan bank, Corporate Social Responsibility (CSR) muncul sebagai faktor yang memoderasi hubungan antara beberapa indikator kesehatan bank, seperti Non-Performing Loans (NPL), Loan to Deposit Ratio (LDR), Good Corporate Governance (GCG), Return on Assets (ROA), dan Capital Adequacy Ratio (CAR), terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara khusus, integrasi CSR sebagai variabel moderasi diharapkan dapat memberikan dampak signifikan terhadap persepsi nilai pasar (PBV) suatu bank. Sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan CSR berhubungan positif dengan financial performance dalam hal pengembalian aset, dan CSR berhubungan negatif dengan non-performing loan (NPL) (Wu & Shen, 2013).

CSR dapat berperan sebagai katalisator yang memperkuat hubungan antara indikator kesehatan bank dan nilai pasar. Bank-bank yang memiliki tingkat kesehatan yang baik, seperti rendahnya NPL, optimalnya LDR, tingginya ROA, implementasi GCG yang baik, dan tingginya CAR, mungkin akan mendapatkan manfaat tambahan dalam bentuk peningkatan PBV jika mereka secara aktif dan berkelanjutan terlibat dalam kegiatan CSR. Dengan demikian, peran CSR tidak hanya menciptakan nilai sosial positif, tetapi juga dapat meningkatkan nilai ekonomi bagi bank. Dengan demikian, integrasi CSR sebagai variabel moderasi diharapkan dapat menggambarkan dinamika kompleks antara kesehatan bank dan nilai pasar, menciptakan kesempatan bagi bank-bank yang berkinerja baik untuk memperoleh keuntungan tambahan melalui aspek non-keuangan yang diperhatikan oleh masyarakat dan investor dalam konteks tanggung jawab sosial dan lingkungan.

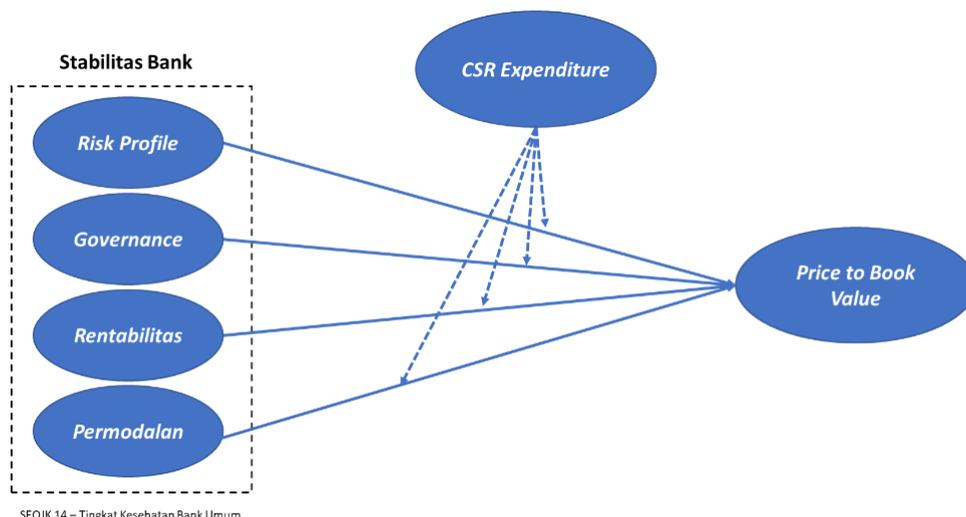
### Persamaan Matematika

Persamaan matematis dan *research model* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 Z X_1 + \beta_7 Z X_2 + \beta_8 Z X_3 + \beta_9 Z X_4 + \beta_{10} Z X_5 + e$$

Keterangan:

Y	= Firm Value
a	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_{10}$	= Koefisien Regresi
$X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$	= NPL, LDR, GCG, ROA, CAR
Z	= CSR Expenditure
e	= Standar error



Gambar 1. Model Penelitian

### METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dan verifikatif. Pada penelitian ini, dipilih perusahaan perbankan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan merupakan perusahaan pasar saham dan diharapkan dapat memberikan wawasan yang berguna bagi para pemangku kepentingan seperti pemerintah, investor, dan masyarakat. Populasi penelitian ini adalah 106 (seratus enam) Bank, yang terdiri dari Bank Persero Pemerintah, Bank Pemerintah Daerah, Bank Umum Swasta Nasional dan Bank Swasta Luar Negeri. Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah nonprobability sampling dengan metode purposive sampling, 26 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu berasal data dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (Ojk.id) dan Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Operasionalisasi variabel dapat dilihat pada Tabel 1.

Data yang terkumpul dilakukan pengujian asumsi klasi terlebih dahulu yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Selanjutnya data dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk pengujian hipotesis yang menggunakan variabel pemoderasi. Selanjutnya dilakukan uji determinasi dan uji korelasi, untuk melihat kuat atau lemahnya Hubungan antar variabel penelitian.

Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan arah hubungan antara variabel dependen dan independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dan t-statistik. Untuk nilai probabilitas dan nilai p-value dengan alpha 5% adalah < 0,05. Nilai ttabel untuk alpha 5% adalah 1,99. Uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, lalu Uji f digunakan untuk melihat apakah kedua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 1. Operasional Variable

Variabel	Indikator	Skala
Tingkat Kesehatan Bank	$NPL = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Jumlah kredit}} \times 100\%$	Rasio
	$LDR = \frac{\text{Jumlah Kredit Yang diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$	Rasio
	Analisis <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dikelompokan dalam suatu <i>governance system</i> yang terdiri dari 3 (tiga) aspek <i>governance</i> , yaitu <i>governance structure</i> , <i>governance processes</i> , dan <i>governance outcome</i> .	Nominal

Variabel	Indikator	Skala
	$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata rata total aset}} \times 100\%$	Rasio
	$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva tertimbang menurut risiko}} \times 100\%$	Rasio
Firm Value (Nilai perusahaan)	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$  Harga Market Price per 30 Juni	Rasio
CSR Expenditure	$\text{Alokasi Biaya CSR} = \frac{\text{Biaya Tanggung Jawab Sosial pada waktu (t)}}{\text{Laba (Rugi) Bersih pada waktu (t-1)}} \times 100\%$	Rasio

### HASIL

Berdasarkan uji asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinieritas, data menyebar dan tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji regresi sebelum dimoderasi dapat dilihat pada tabel 2, dan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = -3,544 - 0,151 X_1 - 0,005 X_2 + 0,255 X_3 + 0,223 X_4 - 0,010 X_5$$

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda (Sebelum di moderasi)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,544	6,455		-0,549	0,585
NPL	-0,151	0,071	-0,251	-2,119	0,038
LDR	-0,005	0,004	-0,145	-1,226	0,224
GCG	0,255	0,291	0,094	0,876	0,384
ROA	0,223	0,084	0,312	2,667	0,009
CAR	-0,010	0,009	-0,127	-1,077	0,285

Setelah dimoderasi menggunakan CSR Expenditure hasil MRA (tabel 3) dalam penelitian ini menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,377 - 0,025 X_1Z - 0,001 X_2Z + 0,012 X_3Z + 0,019 X_4Z - 0,01 X_5Z$$

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda (setelah dimoderasi)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
2 (Constant)	.377	.448		.841	.403
NPLxCSR	-.025	.010	-.284	-2.481	.015
LDRxCSR	-.001	.001	-.307	-2.007	.048
GCGxCSR	.012	.004	.475	2.748	.008
ROAxCSR	.019	.011	.216	1.732	.088
CARxCSR	-.001	.001	-.067	-.575	.567

Artinya variabel CSR Expenditure sebagai variabel moderasi dapat memperkuat variabel NPL (non-performing loan), LDR (loan to deposit ratio), dan memperlemah GCG (good corporate

governance), ROA (return on assets) dan CAR (capital adequacy ratio). Pengujian statistik sebelum model dimoderasi menghasilkan nilai sebesar 0,464 sedangkan setelah dimoderasi menghasilkan nilai sebesar 0,511, yang berarti bahwa perubahan PBV dapat meningkat dipengaruhi oleh adanya CSR Expenditure sebagai variabel moderasi, CSR Expenditure memperkuat variabel independent dan meningkatkan koefisiensi determinasi sebesar =4,6% menjadi 26,1% (dapat dilihat pada tabel 2).

Tabel 4. Hasil uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,464 <sup>a</sup>	0,216	0,161	0,75691
2	0,511 <sup>a</sup>	0,261	0,210	0,73451

Hasil perbandingan Menunjukkan bahwa peran CSR Expenditure sebagai variable moderasi mampu memperkuat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Dan berdasarkan hasil uji korelasi, hubungan antar variabel terdapat beberapa korelasi yang lemah, yang memiliki korelasi yang sedang dan kuat ialah variabel PBV dengan NPL, PBV dengan ROA, PBV dengan CSR, NPL dengan ROA, LDR dengan CAR, LDR dengan CSR, dan ROA dengan CSR (tabel 5).

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Korelasi

	PBV	NPL	LDR	GCG	ROA	CAR	CSR
<b>PBV</b>	1,000						
<b>NPL</b>	-0,326*	1,000					
<b>LDR</b>	0,002	-0,219	1,000				
<b>GCG</b>	0,127	0,067	-0,040	1,000			
<b>ROA</b>	0,384*	-0,416**	0,162	0,073	1,000		
<b>CAR</b>	-0,018	-0,133	-0,359**	-0,165	0,124	1,000	
<b>CSR</b>	0,308**	-0,159	0,285*	0,171	0,258*	-0,180	1,000

### Pengujian Hipotesis Uji t

Hasil pengujian parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji t Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.544	6.455		-.549	.585
NPL	-.151	.071	-.251	-2.119	.038
LDR	-.005	.004	-.145	-1.226	.224
GCG	.255	.291	.094	.876	.384
ROA	.223	.084	.312	2.667	.009
CAR	-.010	.009	-.127	-1.077	.285

Dari hasil perhitungan, ditemukan bahwa nilai thitung untuk NPL (X1) sebesar 2,119, melebihi nilai ttabel sebesar 1,990. Oleh karena itu, hipotesis nol (H0) ditolak dan hipotesis alternatif (H1) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Dalam konteks Signalling Theory, tingginya tingkat Non-Performing Loans (NPL) dapat dianggap sebagai sinyal negatif terhadap kesehatan keuangan perusahaan, sehingga mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada hasil pengujian LDR (X2) terhadap PBV (Y), diperoleh nilai thitung sebesar 1,226 yang lebih rendah dari ttabel 1,990, H0 diterima dan H2 ditolak. Artinya, LDR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Hasil ini dapat dikaitkan dengan konsep Efficient Market Hypothesis (EMH), di mana tingkat pinjaman yang tinggi (LDR tinggi) tidak selalu dianggap sebagai sinyal negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya pada hasil uji t untuk GCG (X3) menunjukkan nilai thitung sebesar 0,876, yang lebih kecil dari ttabel 1,990. Dengan demikian, H0 diterima dan H3 ditolak. Artinya GCG tidak berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, mendukung ide dari EMH bahwa faktor Good Corporate Governance tidak selalu memiliki dampak yang signifikan pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari hasil perhitungan ROA (X4), nilai thitung untuk ROA (X4) sebesar 2,667, melebihi nilai ttabel 1,990. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H4 diterima. Hal ini menandakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Dalam kerangka Signalling Theory, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif terhadap kinerja perusahaan, mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Pada perhitungan CAR (X5), nilai thitung sebesar 1,077 lebih rendah dari ttabel 1,990, maka H0 diterima dan H5 ditolak. Artinya, CAR tidak berpengaruh terhadap PBV. Ini juga mendukung gagasan bahwa perubahan modal yang diatur (CAR) tidak secara signifikan mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan prinsip EMH.

Secara keseluruhan, hasil uji parsial menunjukkan bahwa hanya variabel NPL (X1) dan ROA (X4) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV (Y). Variabel lainnya, yaitu LDR (X2), GCG (X3), dan CAR (X5), tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil ini dapat diinterpretasikan dalam kerangka Signalling Theory, dengan variabel-variabel ini dianggap sebagai sinyal-sinyal tertentu terkait dengan nilai perusahaan. Selain itu, analisis ini juga dapat dikaitkan dengan konsep Efficient Market Hypothesis, yang menyatakan bahwa informasi-informasi ini mungkin sudah tercermin dalam harga saham dan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Uji t Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
2 (Constant)	.377	.448		.841	.403
NPLxCSR	-.025	.010	-.284	-2.481	.015
LDRxCSR	-.001	.001	-.307	-2.007	.048
GCGxCSR	.012	.004	.475	2.748	.008
ROAxCSR	.019	.011	.216	1.732	.088
CARxCSR	-.001	.001	-.067	-.575	.567

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai thitung untuk NPL (X1) yang dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z) adalah 2,481, melebihi nilai ttabel 1,990. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H7 diterima. Artinya, NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV (Y) setelah dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z). Berdasarkan Signalling Theory, pengaruh negatif NPL terhadap nilai perusahaan mungkin lebih terasa ketika dikombinasikan dengan praktik CSR.

Selanjutnya, nilai thitung untuk LDR (X2) yang dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z) sebesar 2,007, melebihi nilai ttabel 1,990. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H8 diterima. Artinya, LDR berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV (Y) setelah dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z).

Dalam konteks Signalling Theory, tingkat pinjaman yang tinggi (LDR tinggi) mungkin memberikan sinyal negatif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika ditinjau dari perspektif tanggung jawab sosial perusahaan. Nilai thitung untuk GCG (X3) yang dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z) sebesar 2,748, melebihi nilai ttabel 1,990, H0 ditolak dan H9 diterima. Artinya, GCG berpengaruh positif signifikan terhadap PBV (Y) setelah dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z). Hal ini mendukung Signalling Theory, yang menyatakan bahwa praktik GCG yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika dikombinasikan dengan aktivitas CSR.

Hasil perhitungan ROA (X4) yang dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z) nilai thitung sebesar 1,732, lebih rendah dari nilai ttabel 1,990. Oleh karena itu, H0 diterima dan H10 ditolak. Artinya, ROA tidak berpengaruh positif terhadap PBV (Y) setelah dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z). Ini bisa mencerminkan bahwa variabel CSR Expenditure dapat mengurangi dampak positif ROA terhadap persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan konsep Signalling Theory. Nilai thitung untuk CAR (X5) yang dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z) sebesar 0,575, lebih rendah dari nilai ttabel 1,990, H0 diterima dan H11 ditolak. Artinya, CAR tidak berpengaruh positif terhadap PBV (Y) setelah dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z). Hal ini sebagai indikasi bahwa CAR tidak dapat memberikan dampak signifikan pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan ketika dikombinasikan dengan praktik tanggung jawab sosial. Secara keseluruhan, analisis hasil uji t model 2 menunjukkan adanya interaksi antara variabel independent (NPL, LDR dan GCG) dan variabel moderasi CSR Expenditure.

Hasil pengujian simultan (uji f) adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji f Model 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,346	5	2,269	3,961	0,003 <sup>b</sup>
	Residual	41,250	72	0,573		
	Total	52,597	77			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), NPL, LDR, GCG, ROA, CAR

Pada hasil uji f diketahui fhitung sebesar 3,961 lebih besar dibandingkan ftabel. Dikarenakan nilai Fhitung > Ftabel, maka H0 ditolak dan H6 diterima, artinya variabel NPL (X1), LDR (X2), GCG (X3), ROA (X 4), dan CAR (X5) berpengaruh secara simultan terhadap PBV (Y). Ini menandakan bahwa secara bersama-sama, variabel NPL, LDR, GCG, ROA, dan CAR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dalam perspektif EMH, informasi dari kombinasi variabel tersebut dapat menciptakan perubahan nilai PBV secara efisien dalam pasar.

Tabel 9. Hasil Uji f Model 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	13,752	5	2,750	5,098	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	38,844	72	,540		
	Total	52,597	77			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), NPLxCSR, LDRxCSR, GCGxCSR, ROAxCSR, CARxCSR

Pengujian dilakukan untuk mengamati pengaruh simultan variabel NPL, LDR, GCG, ROA, dan CAR terhadap PBV, dengan CSR Expenditure sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan, didapatkan nilai fhitung sebesar 5,098 lebih besar dibandingkan dengan nilai ftabel sebesar 2,34. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H12 diterima. Artinya, variabel NPL, LDR, GCG,

ROA, dan CAR secara simultan mengalami peningkatan pengaruh terhadap PBV (Y) setelah dimoderasi oleh CSR Expenditure (Z). Hasil ini memberikan indikasi bahwa ketika diperkenalkan variabel moderasi CSR Expenditure, pengaruh variabel NPL, LDR, GCG, ROA, dan CAR terhadap PBV menjadi lebih signifikan secara bersama-sama. Dengan kata lain, CSR Expenditure berperan sebagai faktor yang memperkuat dampak variabel-variabel tersebut terhadap persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Ini dapat dihubungkan dengan konsep Signalling Theory, di mana CSR Expenditure dapat memperkuat sinyal-sinyal yang diberikan oleh variabel keuangan dan tata kelola perusahaan. Pengaruh variabel independen terhadap PBV dapat berubah ketika dimoderasi oleh CSR Expenditure, yang mencerminkan kompleksitas faktor-faktor yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

### KESIMPULAN

Dari pembahasan variabel kunci dalam industri perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019-2022, dapat ditarik beberapa kesimpulan yang relevan dengan rumusan masalah yang diajukan. Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Firm Value dengan CSR Expenditure sebagai Variabel Moderasi. CSR Expenditure memiliki peran penting, ketika dimoderasi oleh CSR Expenditure, terlihat bahwa variabel seperti NPL, GCG, dan CAR dapat meningkatkan pengaruhnya terhadap Firm Value. Ini menunjukkan bahwa praktik CSR dapat memperkuat pengaruh positif variabel kesehatan bank terhadap valuasi perusahaan dalam PBV. Dalam keseluruhan analisis, terlihat bahwa variabel kunci terkait kesehatan bank memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Firm Value dalam industri perbankan. Penggunaan CSR Expenditure sebagai variabel moderasi menunjukkan peran pentingnya dalam memperkuat hubungan antara variabel kesehatan bank dan valuasi perusahaan.

### REFERENSI

- Abuzayed, B., Molyneux, P., & Al-Fayoumi, N. (2009). Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link? *Managerial Finance*, 35(2), 156–179. <https://doi.org/10.1108/03074350910923491>
- Anggarsini, N. W., & Suprasto, H. B. (2018). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25(2), 1308–1338.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). Fundamentals of Financial Management. In *IEEE Transactions on Information Theory* (Thirteenth). Cengage Learning. <http://ieeexplore.ieee.org/lpdocs/epic03/wrapper.htm?arnumber=6071007>
- Ebenezer, O. O., Islam, M. A., Yusoff, W. S., & Rahman, S. (2019). The effects of liquidity risk and interest-rate risk on profitability and firm value among banks in ASEAN-5 countries. *Journal of Reviews on Global Economics*, 8(August), 337–349. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2019.08.29>
- Febriansyah, W. H., Andriyani, Y., Hak, N., & Elwardah, K. (2021). The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR) and Profitability on BRI Syariah Company Value (BRIS) for the 2018-2020 Period. *Journal of Indonesian Management (JIM)*, 1(3), 302–309. <https://doi.org/10.53697/jim.v1i3.184>
- Garg, A., & Gupta, P. K. (2021). Does CSR Expenditure and Sustainability Reporting Improve Firm Performance? Mandatory CSR Regimes in India. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 5(1). <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v5i1.338>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*.

- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Score*. Bumi Aksara, PT.
- Jogiyanto. (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In *Analisis Dan Desain Sistem Informasi Edisi III*. Yogyakarta: Andi. wati (Edisi 10). BPF.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). *Examining the Firm Value Based on Signaling Theory*. 123(Icamer 2019), 1–4. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Megginson, W. L. (2010). *Financial management* (3rd editio).
- Naseer, M., & Bin Tariq, Y. (2014). The Efficient Market Hypothesis: a Critical Review of Literature and Methodology. *Ekonomika*, 93(2), 7–23. <https://doi.org/10.15388/ekon.2014.2.3549>
- Noman, A. H. M., Gee, C. S., & Isa, C. R. (2017). Does competition improve financial stability of the banking sector in ASEAN countries? An empirical analysis. *PLoS ONE*, 12(5), 1–27. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0176546>
- Oware, K. M., & David Kweku Botchway, K. (2023). Exchange and moral capital of CSR disclosure and financial distress likelihood of family management firms: evidence from India. *Management Research Review*, 46(4), 625–646. <https://doi.org/10.1108/MRR-09-2021-0694>
- Oware, K. M., & Mallikarjunappa, T. (2023). Financial Performance and Gender Diversity: The Moderating and Mediating Effect of CSR Disclosure and Expenditure of Listed Firms in India. *Vision*, 27(2), 243–255. <https://doi.org/10.1177/09722629211001985>
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakosa, D. K. (2020). Ukuran Perusahaan, Leverage, Risiko Saham di Perusahaan Perbankan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 119–132.
- Sari, Y. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Kecukupan Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham (Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 3(2), 1–28.
- Shahzad, S. J. H., Ali, P., Ahmad, T., & Ali, S. (2015). Financial leverage and corporate performance: Does financial crisis owe an explanation? *Pakistan Journal of Statistics and Operation Research*, 11(1), 67–90. <https://doi.org/10.18187/pjsor.v11i1.781>
- Statman, M. (2018). Behavioral efficient markets. *The Journal of Portfolio Management*, 44(3), 76–87.
- Ŧiřan, A. G. (2015). The Efficient Market Hypothesis: Review of Specialized Literature and Empirical Research. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 442–449. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01416-1](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01416-1)