

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SAAT MERGER PADA BANK SYARIAH INDONESIA DI BURSA EFEK INDONESIA

Dilla Candra Hapsari

Universitas Negeri Surabaya

dillacandra@gmail.com

Purwohandoko Purwohandoko

Universitas Negeri Surabaya

purwohandoko@unesa.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of financial performance resulting from return on assets, capital adequacy ratio, non-performing financing, and loan to deposit ratio on company valuation during the merger. This quantitative research uses a causal approach. The research sample uses all members of the population. There are 4 independent variables used, namely return on asset, capital adequacy ratio, non performing financing, and loan to deposit ratio. While the dependent variable is the value of the company (price book value). For data analysis used in this study is multiple linear regression analysis. The results of the analysis of the study are that ROA has a negative effect on PBV, CAR has a positive effect on PBV, and NPF and LDR have a negative effect on PBV. To increase the value of the company, banks must pay attention to financial performance every year. The implications of the company are suggested to be able to maintain and improve the company's financial performance with the aim of increasing the value of the company and attracting public interest in investing.

Keywords: financial performance; merger; price to book value; syariah banking.

PENDAHULUAN

Bank merupakan lembaga keuangan yang memperoleh agunan dari masyarakat serta mengembalikannya kepada masyarakat, supaya memperoleh laba dan menyediakan layanan keuangan untuk arus pembayaran (Latumaerissa, 2013). Bank Syariah Indonesia merupakan salah satu lembaga yang aktif dalam sektor perbankan dan mementingkan nilai-nilai Islam. Fungsi utama Bank Syariah Indonesia merupakan memberikan pinjaman dan mengumpulkan dana dari masyarakat sesuai dengan hukum syariah tanpa bunga (Bank Syariah Indonesia, 2021). Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang perbankan, yang menjelaskan bahwa bank sebagai badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. (Undang-Undang, 1998).

Jumlah penduduk muslim Indonesia mencapai lebih dari 200 juta jiwa atau sekitar 87.2% dari total populasi Indonesia. Jumlah tersebut jauh lebih besar dari komposisi penduduk negara tetangga bahkan negara-negara timur tengah. Pangsa pasar bank syariah masih sangat kecil di bawah 7%. Bank Syariah Indonesia dibentuk dengan tujuan untuk memperkuat dan mengembangkan ekosistem ekonomi syariah, serta industri halal nasional dengan institusi syariah lain, seperti korporasi, perbankan, ritel, UMKM, koperasi, bahkan organisasi kemasyarakatan. Bank Syariah Indonesia adalah perbankan yang dinaungi oleh BUMN namun berlandaskan prinsip-prinsip Islam, yang terdiri dari penggabungan Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah, dan Bank Syariah Mandiri. Merger pada Bank Syariah Indonesia ini diharapkan dapat mempercepat pertumbuhan perbankan syariah di tingkat nasional dan menjadi energi baru ekonomi Indonesia (Bank Syariah Indonesia, 2021).

Tanggal 1 Februari 2021, Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah, dan Bank Syariah Mandiri resmi bergabung menjadi Bank Syariah Indonesia. Penggabungan ketiga perbankan diharapkan dapat mengintegrasikan keunggulan bank syariah, sehingga memungkinkan memberikan akomodasi yang

lebih baik, lingkup masyarakat menyeluruh, dan kemampuan permodalan yang lebih baik (Bank Syariah Indonesia, 2021).

Moin (2003) menyatakan bahwa *merger* merupakan gabungan dua atau lebih perusahaan dengan satu perusahaan kekal sebagai entiti hukum sementara perusahaan yang lain menghentikan aktivitasnya. Penggabungan ketiga bank ini berkaitan dengan kinerja keuangan yang dapat menggambarkan situasi dan kondisi keuangan pada periode tertentu. Kinerja keuangan dapat mengevaluasi keberhasilan yang akan dicapai, supaya investor dengan mudah menentukan harga saham. Kinerja keuangan menjelaskan keadaan keuangan dan hasil kegiatan perusahaan yang disampaikan dalam bentuk laporan keuangan (Harningsih *et al.*, 2019).

Pertimbangan investor dalam memilih saham untuk membeli suatu perusahaan menggunakan *price to book value* (Halimah & Komariah, 2017). Nilai perusahaan merupakan tanggapan investor pada tingkat kemajuan suatu industri yang dikaitkan dengan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan adalah pencapaian yang diinginkan oleh suatu perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kesejahteraan pemilik akan terjamin. Nilai suatu perusahaan menjadi acuan bagi calon investor dalam mengambil keputusan investasi, karena baik buruknya suatu perusahaan dapat menunjukkan keadaan perusahaan itu sendiri (Harningsih *et al.*, 2019).

Nilai perusahaan adalah tanda kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah beberapa tahun beraktivitas sejak didirikan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan hasil kesejahteraan pemilik yang akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Rahmadani & Rahayu, 2017). Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011).

Informasi pada kinerja keuangan dapat dimanfaatkan oleh beberapa golongan, seperti pemilik modal, kreditur, dan pihak eksternal perbankan yang dapat memperkirakan kinerja keuangan setiap periode (Sartono, 2001). Kinerja keuangan menjelaskan kesuksesan perusahaan dalam mengelola dan mengevaluasi perusahaan yang ditunjukkan dalam bentuk laporan keuangan (Suranto *et al.*, 2017). Kinerja keuangan juga menjelaskan kondisi keuangan pada periode tertentu (Sulastiningsih & Sholihati, 2018). Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, antara lain *Return on Asset* (ROA), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), dan *Non-Performing Financing* (NPF) yang dapat dilihat dari laporan keuangan (Bank Syariah Indonesia, 2021).

Tabel 1.
KONDISI KINERJA KEUANGAN TAHUN 2020

Nama Bank	ROA	CAR	NPF	LDR
BRI Syariah	0.81	19.04	3.24	80.99
BNI Syariah	1.33	21.36	3.38	68.79
Bank Syariah Mandiri	1.65	16.88	2.51	73.98

Sumber: bankbsi.co.id (2021)

Tabel 1 menjelaskan kinerja keuangan yang mencakup ROA, CAR, NPF, beserta LDR tahun 2020, dan kinerja keuangan yang terjadi sebelum migrasi perusahaan tersebut. *Return on asset* nilai maksimum yang didapatkan oleh Bank Syariah Mandiri yaitu 1.65%. *Capital adequacy ratio* nilai maksimum yang didapatkan oleh Bank BNI Syariah yaitu 21.36%. *Loan to deposit ratio* nilai maksimum yang didapatkan oleh Bank BRI Syariah yaitu 80.99%. *Non-performing financing* nilai maksimum yang didapatkan oleh Bank BNI Syariah yaitu 3.38%. Kondisi kinerja keuangan yang terjadi tahun 2021 sesudah *merger* mengalami perubahan. Tahun 2021, kinerja keuangan mengalami kenaikan persentase rasio CAR dan NPF (Bank Syariah Indonesia, 2021).

Data kinerja keuangan tersebut menjelaskan upaya setiap perusahaan untuk mengukur dan mengevaluasi setiap keberhasilan yang dicapai. Nilai-nilai rasio menunjukkan keberhasilan perusahaan

Dilla Candra Hapsari & Purwohandoko Purwohandoko. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan saat Merger pada Bank Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia

yang telah dicapai di tahun 2016 sampai 2021. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan saat *merger* pada Bank Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Brigham & Houston (2011) mengemukakan bahwa *agency theory* merupakan teori yang menganalisis hubungan antar agen (manajer perusahaan) serta prinsipal (pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Teori keagenan menjelaskan bahwa agen (manajer) memiliki kepentingan lain selain meningkatkan nilai perusahaan, yaitu adanya tujuan lain yang harus dicapai oleh manajer. Menurut Jensen & Meckling (1976), hubungan keagenan adalah suatu kontrak di mana satu atau lebih pemilik (pemberi kerja atau prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen) dalam melaksanakan sejumlah jasa dengan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen. Hubungan antara prinsipal dan agen terjadi ketika prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan bisnis yang menguntungkan perusahaan.

Signaling Theory

Menurut Brigham & Houston (2011), *signaling theory* merupakan setiap langkah yang dicapai manajemen untuk memberi arahan kepada pemodal tentang bagaimana manajemen menilai kinerja dan prospek perusahaan. *Signaling theory* menerangkan bahwa suatu lembaga dapat memberikan petunjuk atau instruksi pada pengguna laporan keuangan. Suatu perbankan dapat memberikan sinyal atau informasi mengenai adanya peningkatan pada kinerja perusahaan setiap tahun, informasi yang didapatkan oleh perusahaan dapat bermanfaat untuk pihak yang berkepentingan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pihak pengirim memberikan suatu isyarat ataupun sinyal yang berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi investor (Spence, 1973).

Merger

Merger berasal dari kata “*mergere*” (Latin), yang artinya bergabung, menyatu, berkombinasi, dan kehilangan identitas karena sesuatu yang terserap atau tertelan. Istilah *merger* dapat dipakai secara luas untuk menggambarkan penggabungan suatu objek (Moin, 2003). Berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang gabungan, penggabungan, dan pengambilalihan perseroan terbatas, definisi *merger* adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar (Peraturan Pemerintah RI, 1998).

Motif utama *merger* merupakan integritas, pertimbangan pajak, penerimaan aset dengan harga di bawah biaya penggantian, diversifikasi, mendapatkan kendali atas perubahan besar, dan pemisahan nilai. *Merger* mendapatkan keuntungan dari skala ekonomi dengan menempatkan aset di tangan manajer yang lebih efisien. *Merger* juga dapat mengurangi persaingan antar perusahaan. Analisis *merger* dan akuisisi terdapat beberapa masalah utama, yaitu harga yang dibayarkan kepada perusahaan dan situasi pengendalian (Brigham & Houston, 2011).

Kinerja Keuangan

Menurut Mudjijah (2018), kinerja keuangan adalah ikhtisar keuangan selama periode waktu yang mencakup penggalangan dana dan alokasi, umumnya dihitung dengan rasio kecukupan modal, likuiditas, dan metrik profitabilitas. Trisianti & Sapari (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan faktor penting yang besar pengaruhnya untuk menilai, mengevaluasi, dan menggambarkan keberhasilan perusahaan, serta digunakan calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan didefinisikan secara implisit, yang artinya adanya efisiensi sebagai rasio atau biasa disebut dengan perbandingan antara *input* dan *output*.

Return on Asset

Return on assets bermanfaat untuk menghitung kapasitas suatu perbankan dalam menghasilkan *profit* secara keseluruhan. Semakin banyak nilai persentase ROA pada perbankan, semakin tinggi profitabilitas bank dan semakin baik posisi bank dalam penggunaan aset (Sari & Priantinah, 2018). Menurut Kasmir (2012), *return on asset* dapat diukur menggunakan rumus (1).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Capital Adequacy Ratio

Capital adequacy ratio adalah indikator kinerja perbankan untuk menghitung rasio kecukupan modal dukungan perbankan terhadap aset yang mengandung risiko, misalnya pinjaman (Dendawijaya, 2005). Rasio CAR memperkirakan risiko yang akan terjadi pada pinjaman. Menurut Kasmir (2012), *capital adequacy ratio* dapat diukur menggunakan rumus (2).

$$CAR = \frac{\text{Modal sendiri}}{\text{Aktiva tertimbang menurut risiko}} \times 100\dots\dots\dots(2)$$

Non-Performing Financing

Non-performing financing adalah metrik keuangan yang menjelaskan risiko pinjaman yang dihadapi perbankan sebagai akibat dari meminjamkan serta menginvestasikan dana bank dalam berbagai portofolio (Sari & Priantinah, 2018). Rasio ini menjelaskan persentase kredit bermasalah dari total volume pinjaman yang disalurkan ke perbankan. Pinjaman yang bermasalah dapat menyebabkan kerusakan kesehatan bank dan tingkat kredit yang bermasalah menjadi tinggi. Menurut Kasmir (2012), *non-performing financing* dapat diukur menggunakan rumus (3)

$$NPF = \frac{\text{Kredit kurang lancar+diragukan+macet}}{\text{Total kredit}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Loan to Deposit Ratio

Loan to deposit ratio adalah perbandingan keseluruhan pinjaman atau pembayaran yang dilakukan oleh suatu bank dengan uang yang diterima oleh perbankan tersebut (Dendawijaya, 2005). Rasio LDR bermanfaat untuk memperkirakan kemampuan perbankan dalam menyediakan likuiditas jangka pendek. Perbankan perlu melindungi likuiditas perusahaannya supaya tidak kehilangan kepercayaan masyarakat. Batas maksimum pinjaman untuk simpanan adalah 110%. Menurut Kasmir (2012), *loan to deposit ratio* dapat diukur menggunakan rumus (4).

$$LDR = \frac{\text{Total loans}}{\text{Total deposit+Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Nilai Perusahaan

Menurut Sari & Priantinah (2018), nilai perusahaan adalah harga yang mampu dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Menurut Sulastiningsih & Sholihati (2018), PBV yang tinggi mampu meyakinkan pasar akan prospek perusahaan yang maju. Hal ini juga menjadi harapan pemilik industri, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan pemegang sahamnya sejahtera. Menurut Sudana (2009), nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus (5).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Hubungan antar Variabel

Signaling theory searah dengan suatu perusahaan yang memberikan informasi untuk pengguna laporan keuangan (Anisa & Dhini, 2021). *Return on asset* adalah rasio yang bermanfaat menghitung kemampuan perbankan untuk menggunakan kekayaan yang dimilikinya dalam menghasilkan keuntungan (Ardimas, 2014). Rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan seorang pengelola bank dalam memperoleh *profit* secara keseluruhan adalah *return on assets* (Dendawijaya, 2005).

Perbankan yang memiliki nilai ROA tinggi akan lebih diminati oleh pemilik modal, dikarenakan meningkatnya laba selama satu periode dapat menunjukkan kemampuan perbankan mengelola aset perusahaan secara optimal (Anisa & Dhini, 2021). Penelitian Anwar (2018), Nurazi *et al.* (2020), dan Rahmadani & Rahayu (2017) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian sebelumnya, Anisa & Dhini (2021) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: *Return on asset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan saat *merger* pada Bank Syariah Indonesia.

Signaling theory memberikan suatu informasi kepada perusahaan terkait kecukupan modal yang telah dimiliki perusahaan kepada nasabah dan penanam modal (Anisa & Dhini, 2021). *Capital adequacy ratio* adalah rasio permodalan bank, besarnya modal memengaruhi kemampuan perbankan untuk mengetahui kerugian dan meningkatkan kapasitasnya (Srihayati, 2015). Semakin besar nilai CAR dalam perbankan, semakin menarik investor untuk berinvestasi yang dapat memengaruhi permintaan dan peningkatan harga, sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat (Anisa & Dhini, 2021). Penelitian Sari & Priantinah (2018), Anisa & Dhini (2021), dan Sulastiningsih & Sholihati (2018) menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian sebelumnya, Anwar (2018) dan Fahtiani & Maimunah (2019) menunjukkan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: *Capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan saat *merger* pada Bank Syariah Indonesia.

Signaling theory memberikan informasi mengenai pinjaman yang bermasalah, rasio NPF yang semakin tinggi dapat dikatakan informasi buruk untuk nasabah dan penanam modal (Anisa & Dhini, 2021). *Non-performing financing* menggambarkan suatu risiko kredit. Rasio ini membandingkan jumlah total kredit bermasalah, seperti tidak memenuhi syarat, mencurigakan, dan total kerugian kredit. *Non-performing financing* adalah rasio yang bermanfaat untuk menghitung kemampuan bank dalam menutupi akibat kebangkrutan debitur oleh debitur. Rasio ini mampu memantau suatu kredit yang sedang bermasalah (Halimah & Komariah, 2017). Semakin rendah risiko kredit, kemungkinan bank dalam mengalami kerugian sangat rendah. Hal ini dapat meningkatkan minat investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anisa & Dhini, 2021). Penelitian Sari & Priantinah (2018), Fahtiani & Maimunah (2019), dan Suranto *et al.* (2017) menunjukkan bahwa NPF berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian sebelumnya, Anwar (2018) dan Maryadi & Susilowati (2020) menunjukkan bahwa NPF tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: *Non-performing financing* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan saat *merger* pada Bank Syariah Indonesia.

Signaling theory memberikan informasi tentang kemampuan bank dalam membayar pinjamannya (Sulastiningsih & Sholihati, 2018). Kasmir (2014) menyatakan bahwa *loan to deposit ratio* adalah tolok ukur kuantitas pinjaman, dana masyarakat yang diberikan, serta penggunaan dana sendiri. *Loan to deposit ratio* merupakan rasio yang bermanfaat untuk mengukur likuiditas perbankan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan oleh masyarakat berupa tabungan, giro, dan deposito (Sulastiningsih & Sholihati, 2018). Apabila perbankan tidak menyalurkan dana, perbankan tersebut tidak mendapatkan pendapatan atas kredit yang disalurkan (Suyitno, 2017). Penelitian Suyitno (2017), Halimah & Komariah (2017), dan Sulastiningsih & Sholihati (2018) menunjukkan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian sebelumnya, Anwar (2018) menunjukkan bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: *Loan to deposit ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan saat *merger* pada Bank Syariah Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif ini menggunakan pendekatan kausal. Sumber data sekunder yang digunakan untuk penelitian ini merupakan *website* resmi dari www.bsi.co.id dan www.idx.co.id. Populasi penelitian ini adalah Bank Syariah BUMN di Indonesia, di mana seluruh anggota populasi menjadi sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah, dan Bank Syariah Mandiri tahun 2016 sampai 2020, serta laporan keuangan Bank Syariah Indonesia tahun 2021. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan *software* SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji normalitas bermanfaat untuk menguji apakah model tersebut memiliki regresi, dan residualnya berdistribusi normal. Hasil uji normalitas penelitian menggunakan *One-Sample* Kolmogorov-Smirnov (KS), menunjukkan nilai 0.138 dan signifikansi 0.200 yang lebih besar dari 0.05, sehingga data tersebut terdistribusi secara normal. Selain menggunakan normalitas residual, uji normalitas juga dapat menggunakan grafik histogram dan *normal probability plot*.

Hasil Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hasil pengujian keempat variabel independen menghasilkan angka *tolerance* >0.10 dan angka VIF <10, yang artinya model regresi ini tidak terdapat multikolinieritas atau tidak ada korelasi yang terjadi antar variabel independen.

Hasil Uji Autokorelasi

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan selama t dan kesalahan selama $t-1$ (tahun sebelumnya). DW sebesar 1.630, tingkat kepercayaan 5%, $N=16$, dan variabel bebasnya adalah $k=4$. Karena DW berada di antara 1.8433 - 2.1567, tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bermanfaat untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Nilai signifikansi variabel dalam penelitian ini di atas kepercayaan 5% atau 0.05, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Linieritas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji linieritas bermanfaat untuk mengamati apakah spesifikasi model sudah benar. Penelitian ini menunjukkan bahwa R^2 senilai 0.820 dengan jumlah $N = 16$, maka nilai c^2 hitung = $16 \times 0.820 = 13.12$, dan c^2 tabel senilai 26.296. Hasil dari c^2 hitung lebih rendah daripada c^2 tabel, sehingga penelitian model ini dinyatakan lolos uji linieritas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Yamin & Kurniawan (2011) menyatakan bahwa regresi linier berganda bermanfaat untuk memodelkan hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat persamaan (6). Artinya, terjadi penurunan di variabel ROA, NPF, dan LDR. Variabel yang mengalami penurunan adalah ROA dengan senilai 0.788, NPF dengan senilai 0.479, dan LDR dengan senilai 0.068, sedangkan di variabel CAR mengalami kenaikan dengan senilai 0.072.

$$PBV = 7.627 - 0.788ROA + 0.072CAR - 0.497NPF - 0.068LDR + e \dots\dots\dots(6)$$

Hasil Uji Statistik f

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji statistik F tidak seperti uji t yang menguji koefisien parsial regresi secara individu dengan hipotesis yang terpisah dan setiap koefisien regresi sama dengan nol.

Nilai F nya adalah 10.784 dan nilai signifikansi adalah 0.001, sehingga ROA, CAR, NPF, dan LDR berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil Uji Statistik t

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji statistik-t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non-Performing Financing* (NPF), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV).

Tabel 2 menunjukkan nilai sig. ROA yaitu 0.021 <0.05, sehingga H1 terbukti atau ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai sig. CAR yaitu 0.008 <0.05, sehingga H2 terbukti atau CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai sig NPF yaitu 0.000 <0.05, sehingga H3 terbukti atau NPF berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai sig. LDR yaitu 0.006 <0.05, sehingga H4 terbukti atau LDR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.
HASIL UJI STATISTIK T

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7.627	1.886		4.043	.002
ROA	-.788	.292	-.671	-2.698	.021
CAR	.072	.022	.479	3.228	.008
NPF	-.497	.098	-1.283	-5.070	.000
LDR	-.068	.020	-.472	-3.358	.006

Sumber: SPSS (2022, data diolah)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji R² digunakan menghitung seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R Square* adalah 0.723 merupakan 72.3% yang bertujuan untuk menerangkan kemampuan model variabel terikat dan 27.7% sisanya menjelaskan variabel-variabel lain di luar variabel penelitian.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan saat Merger

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa H1 diterima, yang artinya *return on asset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan saat merger. Rasio ROA mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Hasil ini selaras dengan penelitian dari Anwar (2018), Nurazi *et al.* (2020), dan Rahmadani & Rahayu (2017) yang menyatakan ROA memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan nilai signifikan yang diperoleh adalah tingkat keberhasilan dalam penggunaan aset suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian dari Nurazi *et al.* (2020), bukti empiris menunjukkan ROA memengaruhi *goodwill* dan nilai perusahaan.

Signaling theory memberikan suatu informasi ke pengguna laporan keuangan terkait aset yang dimiliki oleh perusahaan (Anisa & Dhini, 2021). ROA yang rendah memberikan informasi negatif terhadap nasabah dan penanam modal, serta menunjukkan perbankan kurang efektif dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, sehingga kemampuan perbankan menghasilkan suatu keuntungan terbilang sangat rendah. Implikasi studi ini adalah ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga perbankan dapat meningkatkan ROA yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap Nilai Perusahaan saat Merger

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa H2 diterima, yang artinya *capital adequacy ratio* berpengaruh positif saat merger terhadap nilai perusahaan. *Capital adequacy ratio* digunakan menghitung rasio kecukupan modal untuk mendukung bank atas aset yang mengandung atau menimbulkan risiko. Hasil ini selaras dengan penelitian dari Sari & Priantinah (2018), Anisa & Dhini (2021), dan Sulastiningsih

& Sholihati (2018) yang menyatakan bahwa *capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya CAR suatu bank menunjukkan bahwa aset bank memiliki kemampuan dalam menanggung risiko serta bank memiliki pendanaan yang baik, sehingga bank dapat meminimalkan kebangkrutan.

Signaling theory memberikan suatu informasi kepada perusahaan terkait kecukupan modal yang telah dimiliki perusahaan kepada nasabah dan penanam modal (Anisa & Dhini, 2021). CAR yang tinggi dapat mengoperasikan modalnya dengan optimal, sehingga mencukupi permodalannya dan memungkinkan suatu bank meminimalisir kebangkrutan. Rasio CAR menjelaskan kemampuan perbankan dalam kecukupan modal terhadap peningkatan nilai perusahaan yang stabil. Implikasi studi ini adalah CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga perbankan dapat meminimalkan kebangkrutan dan mencukupi permodalannya.

Pengaruh *Non-Performing Financing* terhadap Nilai Perusahaan saat *Merger*

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa H3 diterima, yang artinya *non-performing financing* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan saat *merger*. *Non-performing financing* merupakan rasio yang bermanfaat menghitung kemampuan bank dalam menerima suatu risiko kekecewaan kreditur dan debitur. Hasil ini selaras dengan penelitian dari Sari & Priantinah (2018), Fahtiani & Maimunah (2019), dan Suranto *et al.*(2017) yang menyatakan bahwa *non-performing financing* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena ketika kredit bank bermasalah meningkat, perbankan akan mengalami kerugian.

Signaling theory memberikan informasi mengenai pinjaman yang bermasalah, rasio NPF yang semakin tinggi dapat memberikan informasi buruk untuk nasabah dan penanam modal (Anisa & Dhini, 2021). NPF tinggi menjelaskan bahwa suatu bank kurang mampu mengelola risiko pinjaman bermasalah dan menyebabkan meningkatnya tingkat kegagalan pemenuhan kewajiban oleh para debitur. Implikasi studi ini adalah NPF berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga perbankan dapat menjaga rasio NPF agar tetap stabil yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap Nilai Perusahaan saat *Merger*

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa H4 diterima, yang artinya *loan to deposit ratio* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan saat *merger*. *Loan to deposit ratio* bermanfaat menghitung kapasitas perbankan untuk membayar likuiditas jangka pendek. Hasil ini selaras dengan penelitian dari Suyitno (2017), Halimah & Komariah (2017), dan Sulastiningsih & Sholihati (2018) yang menyatakan bahwa *loan to deposit ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio LDR, nilai perusahaan akan berkurang karena investor percaya bahwa manajemen bank tidak mungkin mengelola dana dari pihak ketiga dengan benar.

Signaling theory dapat memberikan informasi terkait kemampuan bank dalam membayar pinjamannya (Sulastiningsih & Sholihati, 2018). LDR yang tinggi bermanfaat meningkatkan keuntungan untuk memperoleh laba dengan melihat profitabilitasnya. Apabila perbankan tidak menyalurkan dana, perbankan tersebut tidak mendapatkan pendapatan atas kredit yang disalurkan (Suyitno, 2017). Semakin meningkatnya LDR, semakin besar keuntungan yang didapatkan perbankan dalam memperoleh pertumbuhan laba. Implikasi studi ini adalah LDR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga perbankan disarankan untuk menjaga rasio LDR tetap stabil yang akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA, NPF dan LDR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Besarnya persentase ROA menunjukkan informasi terhadap nasabah dan investor dalam mengelola aset perusahaan. Tingginya rasio NPF dapat menunjukkan informasi terkait pinjaman yang bermasalah. Rasio LDR yang besar, dapat meningkatkan pertumbuhan laba. Namun, variabel CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan saat *merger*. Tingginya rasio CAR

Dilla Candra Hapsari & Purwohandoko Purwohandoko. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan saat Merger pada Bank Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia

menunjukkan bahwa perbankan dapat meminimalkan kebangkrutan dan mencukupi permodalannya, serta memiliki kemampuan dalam menanggung risiko.

Perusahaan disarankan dapat menjaga, mengevaluasi, dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan saat *merger*, serta menarik minat masyarakat untuk berinvestasi. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian ini hanya melibatkan satu kasus *merger*. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator kinerja keuangan lain, seperti *return on equity*, LAR, NPM, NIM, BOPO, *debt-to-aset ratio*, dan *debt-to-equity ratio*, dapat menggunakan teknik lain untuk pengukuran nilai perusahaan yaitu Tobin's Q dan *price-earning ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, H. V. & Dhini. S. (2021). The Effect of NPL , GCG Self Assessment , ROA , and CAR on Firm Value (Empirical Study on Commercial Banks listed on the Indonesia). *Accounting and Finance Studies*, 1(2), 111–124. <https://doi.org/10.47153/afs12.1352021>
- Anwar. (2018). Kajian Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015. *Jurnal Penelitian Ipteks*, 3(2), 128–138.
- Ardimas, W. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Bank. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(1), 57–66. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.547>
- Bank Syariah Indonesia. (2021a). *BSI, Bank Hasil Merger Untuk Perkuat Ekosistem Ekonomi Syariah*. Bank Syariah Indonesia. (<https://www.bankbsi.co.id/news-update/berita/bsi-bank-hasil-merger-untuk-perkuat-ekosistem-ekonomi-syariah>, diakses pada 16 Juni 2022)
- Bank Syariah Indonesia. (2021b). *Informasi Perusahaan*. Bank Syariah Indonesia. (<https://www.bankbsi.co.id/company-information/tentang-kami>, diakses pada 13 Oktober 2021)
- Bank Syariah Indonesia. (2021c). *Laporan Kinerja Keuangan Bank Syariah Indonesia*. Bank Syariah Indonesia. (<https://www.bankbsi.co.id/company-information/reports>, diakses pada 15 Oktober 2021)
- Bank Syariah Indonesia. (2022). *Laporan Keuangan 2021*. Bank Syariah Indonesia. (<https://www.bankbsi.co.id/companyinformation/reports/WgJ4HdpgzVpdiVo2rK1Xt1iqTYxevZg58tI6pOpj>, diakses pada 25 Maret 2022)
- Brigham, E. F., & Houston. J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 1* (Edisi 10). Jakarta: Salemba Empat.
- Dendawijaya, L. (2005). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Fahtiani, T., & Maimunah, S. (2019). Pengaruh NPL, ROA, dan CAR terhadap PBV pada Bank BUMN. *Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, 14(1), 19–36. <http://dx.doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5086>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan yang Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 17-23.
- Halimah, S. N., & Komariah, E. (2017). Pengaruh ROA, CAR, NPL, LDR, BOPO terhadap Nilai

- Perusahaan Bank Umum. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 14-25. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.448>
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ranah Research Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209.
- Jensen, M. & W. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Perbankan (Revisi)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Latumaerissa, J. . (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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 Kewirausahaan*, 4(1), 69–80.
- Mudjijah, S. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Bank Umum Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 54(1), 1-16.
- Moin, A. (2003). *Merger, Akuisisi, dan Divestasi (Edisi 1)*. Jakarta: Ekonisia.
- Nurazi, R., Zoraya, I., & Wiardi, A. H. (2020). The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value: The Mediation Role of Financial Performance. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 35(2), 220-233. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i2.1554>
- Peraturan Pemerintah RI. (1998). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas*. Jakarta: Pemerintah Pusat
- Rahmadani, F. D. & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 52(2), 113–123. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i2.216>
- Sari, P. Y. & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 7(1), 111-125. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19364>
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEFYOGYAKARTA.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Srihayati. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan terhadap Nilai Perusahaan dengan Metode Tobin's Q pada Perusahaan Perbankan yang Listing Kompas 100 (Periode 2009-2013). *Jurnal*

Dilla Candra Hapsari & Purwohandoko Purwohandoko. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan saat Merger pada Bank Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia

Akuntansi, 1(1), 43-49. <http://doi.org/10.29313/.v0i0.467>

Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*(1st ed.). Surabaya: Airlangga University Press.

Sulastiningsih., & Sholihati, R. I. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Bisnis*. 26(1), 1–12. <https://doi.org/10.32477/jkb.v26i1.132>

Suranto, V. A., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1031–1040. <https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16059>

Suyitno, B. Y. (2017). Pengaruh NPL dan LDR melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(2), 1-20.

Trisianti, V. I. N., & Sapari. (2020). Dampak Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–23.

Undang-Undang. (2010). *Undang-undang (UU) Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*. Jakarta: Pemerintah Pusat.

Yamin, S., & Kurniawan, H. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.