

Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Inovasi Teknologi Sebagai Variable Moderasi Pada Kelompok Bank Modal Inti (KBMI) 2 dan 3 Periode 2019-2024

Sabrina Angel Surya Salsabila¹, Nadia Asandimitra Haryono²

Universitas Negeri Surabaya^{1,2}

Email korespondensi: sabrina.22283@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of profitability and firm size on firm value with technological innovation as a moderating variable in the Core Capital-Based Bank Group (KBMI) 2 and 3 for the 2019-2024 period. Using a quantitative approach, this study utilized secondary data from financial reports and annual reports of companies. The sampling technique used was purposive sampling, and the data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) in STATA 17. The results show that profitability has no significant effect on firm value. Meanwhile, firm size has a significant negative effect on firm value. Technological innovation is unable to moderate the effect of profitability on firm value, but technological innovation was found to successfully moderate the influence of firm size on firm value. Based on these results, company management needs to continuously strengthen digital infrastructure to support operational efficiency along with assets growth in order to enhance firm value.

Keywords: *firm size; firm value; kbmi; profitability; technological innovation.*

1. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia telah menunjukkan ketahanan yang luar biasa dalam menghadapi ketidakpastian global, terutama setelah melalui fase pandemi COVID-19 dan berbagai tekanan geopolitik. Pada tahun 2024, ekonomi Indonesia mencatat pertumbuhan sebesar 5.03 persen, didorong oleh konsumsi domestik yang kuat, peningkatan aktivitas investasi dan ekspor, serta didukung sistem keuangan nasional yang relatif tangguh (Badan Pusat Statistik, 2025; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2025). Sektor perbankan memainkan peran sentral sebagai fondasi perekonomian, menjadi tulang punggung sistem keuangan nasional melalui fungsi intermediasi dalam menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat (Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Bank Indonesia menekankan bahwa sistem keuangan yang sehat sangat penting dalam menjaga kepercayaan publik dan mendukung efektivitas kebijakan moneter (Bank Indonesia, 2020).

Dalam upaya memperkuat ketahanan sektor perbankan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerapkan Peraturan Nomor 12/POJK.03/2021 tentang Kelompok Bank Modal Berdasarkan Modal Inti (KBMI), yang menggantikan sistem pengelompokan bank sebelumnya berdasarkan

kegiatan usaha (BUKU). Kebijakan ini bertujuan untuk meningkatkan daya saing, memperkuat struktur permodalan, dan mendorong transformasi digital sektor perbankan. Bank KBMI 2 dan 3 memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam transformasi digital karena kapasitasnya yang kuat, skala operasional yang luas, dan peran strategisnya dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Kebijakan digitalisasi di sektor perbankan diharapkan dapat mendorong peningkatan efisiensi operasional, daya saing, dan nilai perusahaan. Menurut Suffah (2016), nilai perusahaan mencerminkan perspektif investor terhadap kemampuan suatu perusahaan yang sering dikaitkan harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan terbentuk melalui kombinasi kinerja keuangan, struktur modal, dan efisiensi dalam manajemen aset yang bersama-sama mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Duguleană et al., 2024). Beberapa indikator yang umum digunakan untuk menilai nilai perusahaan yaitu *Price-to-Earning Ratio* (PER), Tobin's Q, dan *Price-to-Book-Value* (PBV) (Ilham Aditya, 2021). Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya (Habakkuk et al., 2023). Rasio ini menggambarkan bagaimana pasar menilai efisiensi manajemen dalam menggunakan aset untuk menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Apabila nilai Tobin's Q lebih dari 1 menggambarkan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang efisien dan jika kurang dari 1 menggambarkan bahwa memiliki prospek pertumbuhan yang tidak efisien (Duguleană et al., 2024).

Mengacu pada penelitian terdahulu, beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu indikator paling penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Menurut Fitriana & Purwohandoko (2022); Khalifaturofi'ah (2025), profitabilitas tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan. Bahkan jika perusahaan menghasilkan laba yang besar, hal ini belum tentu dapat meningkatkan kepercayaan investor jika tidak disertai dengan strategi manajemen yang menarik. Temuan ini berbeda dengan Bui et al. (2023), yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah ukuran pertama yang mencerminkan kinerja operasional dan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset dan modal. Fenomena ini didasari oleh *signaling theory* seperti temuan Connelly (2011), yang menyatakan bahwa perusahaan mengirimkan sinyal kepada pemangku kepentingan eksternal, terutama investor, melalui kinerja keuangan perusahaan. Ketika profitabilitas tinggi, hal ini berfungsi sebagai sinyal positif mengenai prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Namun, jika sinyal ini tidak didukung oleh faktor strategis lainnya, investor mungkin tidak akan merespons sinyal secara positif.

Ukuran perusahaan yang sering diukur menggunakan logaritma (ln) dari total aset, secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala pengukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan melalui pengukuran yang meliputi total aset, rata-rata total aset, nilai pasar saham, total penjualan atau pendapatan, rata-rata penjualan, jumlah laba, jumlah karyawan, dan lain-lain Hasmi & Ammar, (2020). Namun, Suffah (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan besar. Karena pasar telah memperhitungkan stabilitas aset dan kapitalisasi pasar,

dengan demikian ukuran perusahaan tidak lagi berfungsi sebagai faktor pembeda utama dalam penilaian investor. Akibatnya, untuk perusahaan skala besar pertumbuhan aset tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar biasanya menandakan kekuatan finansial dan risiko yang lebih rendah di mata pasar. Namun di era digital, sinyal ini mungkin dipersepsikan negatif karena bank besar sering dianggap birokratis, tidak fleksibel, dan kesulitan beradaptasi dengan perubahan teknologi dibandingkan dengan bank menengah yang lebih fleksibel (Mao et al., 2024).

Dalam penelitian ini, inovasi teknologi yang diukur menggunakan logaritma natural ($\ln$) dari total jumlah ATM di seluruh Indonesia. Posisi ini sejalan dengan pemberlakuan Peraturan OJK Nomor 21/POJK.03/2023, yang menekankan bahwa pengembangan layanan digital bukan sekadar pilihan strategis, tetapi kewajiban regulasi bagi bank untuk meningkatkan daya saing dan menjaga kepercayaan nasabah. Peraturan ini mewajibkan bank untuk mengembangkan layanan digital yang komprehensif, aman, dan berorientasi pada perlindungan nasabah, yang menunjukkan bahwa inovasi teknologi telah menjadi faktor kritis yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja bank (Amimakmur et al., 2024). Meskipun sektor perbankan secara agresif beralih ke *mobile banking* dan ekosistem tanpa uang tunai, jaringan ATM fisik tetap menjadi proksi penting untuk inovasi teknologi, terutama untuk bank di bawah KBMI 2 dan 3. Bank dalam kelompok ini berada dalam fase ekspansi untuk mengamankan basis nasabah yang lebih luas, menjadikan *touchpoint hybrid* penting untuk inklusi keuangan. Ekspansi dan modernisasi jaringan ATM mencerminkan alokasi nyata belanja modal terhadap infrastruktur teknologi, berfungsi sebagai jembatan yang memastikan efisiensi operasional dan memperkuat kepercayaan nasabah untuk mendorong nilai perusahaan. Peran inovasi teknologi juga didukung oleh *dynamic capabilities theory*, seperti temuan Teece (2018) yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk *sensing*, *seizing*, dan *transforming* melalui integrasi teknologi adalah faktor utama dalam mempertahankan keunggulan kompetitif dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Bank yang menunjukkan kapabilitas dinamis melalui infrastruktur teknologi, seperti jaringan ATM yang terintegrasi, dipersepsikan oleh pasar sebagai bank sedang menjalani fase transformasi menuju efisiensi operasional (Amimakmur et al., 2024; Andika Putri & Zulfia, 2025).

Signaling Theory

Teori ini menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih banyak mampu mengirimkan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi terbatas untuk mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan (Bergh et al., 2019). Sinyal yang efektif harus diamati, kredibel, dan melibatkan biaya tinggi yang sulit ditiru oleh perusahaan berkualitas lebih rendah (Connelly, 2011). Berdasarkan *signaling theory*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berfungsi sebagai sinyal penting yang digunakan investor untuk menilai potensi dan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, sehingga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan keberlanjutan perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kekuatan finansial, stabilitas operasional, dan risiko yang relatif lebih rendah.

Dynamic Capability Theory

Teori ini didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengintegrasikan, membangun, dan merekonfigurasi ulang kompetensi internal dan eksternal untuk merespons atau menciptakan perubahan pada pasar (Teece, 2018). Teori ini terdiri dari tiga proses yang saling terakit yaitu *sensing* (mendeteksi peluang dan ancaman baru), *seizing* (membuat keputusan strategis untuk memanfaatkan peluang), dan *transforming* (merekonfigurasi ulang sumber daya). Perusahaan dengan kapabilitas dinamis yang kuat tidak hanya dapat menjalankan operasi sehari-hari secara efisien, tetapi juga dengan lincah mengembangkan model bisnis baru, memasuki pasar baru, dan mengadopsi teknologi inovatif (Yunita et al., 2024). Inovasi teknologi adalah bentuk kemampuan perusahaan untuk mengintegrasikan, membangun, dan merekonfigurasi ulang sumber daya internal agar tetap relevan dengan perkembangan teknologi dan persaingan pasar.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah indikator yang menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sekaligus mencerminkan persepsi investor terhadap potensi dan kinerja perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022). Nilai perusahaan berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Mao et al., 2024). Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan karena dianggap lebih mampu menggambarkan nilai pasar perusahaan secara menyeluruh (Mao et al., 2024). Tobin's Q dihitung menggunakan rumus:

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Total\ Liabilitas}{Total\ Aset} \quad (1)$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan sumber daya dan mengurangi biaya untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (Mulyana et al., 2018). Dalam *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena dianggap lebih mampu untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba (Andika Putri & Zulfia, 2025). ROA dihitung menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \quad (2)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah sebuah faktor yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dan menentukan struktur modal (Pramadan Sumarata, 2022). Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural (ln) dari total aset, karena total aset lebih stabil dibandingkan penjualan yang fluktuatif dan mencerminkan kapasitas operasional yang kuat (Nabila, 2025).

Inovasi Teknologi

Inovasi teknologi adalah kemampuan perusahaan untuk menerapkan, mengadopsi, dan mengintegrasikan teknologi inovatif ke dalam kegiatan operasional dengan tujuan meningkatkan efektivitas, efisiensi, dan daya saing (Nguyen et al., 2024). Penelitian ini mengukur inovasi teknologi menggunakan logaritma natural ($\ln$) dari total jumlah ATM di seluruh Indonesia, karena ATM diposisikan sebagai infrastruktur teknologi yang akan terus berkembang dan terintegrasi dengan sistem digital modern serta tetap digunakan secara strategis di negara berkembang seperti Indonesia (Amimakmur et al., 2024).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel ini menggunakan teori sebagai landasan teoritisnya, di mana profitabilitas mewakili kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang efisien dan efektif (Magfiroh & Sunarto, 2024). Profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kinerja perusahaan dan prospek pertumbuhan di masa depan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Markonah et al., 2020).

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menggambarkan besarnya perusahaan yang diukur melalui total aset, total penjualan, atau nilai pasar (Santosa, 2020). Berdasarkan signaling theory, perusahaan besar mengirim sinyal positif kepada investor mengenai kekuatan finansial, stabilitas operasional, dan risiko yang relatif lebih rendah, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Pramadan Sumarata, 2022).

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inovasi Teknologi dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Inovasi teknologi adalah kemampuan perusahaan untuk menerapkan, mengadopsi, dan mengintegrasikan teknologi inovatif ke dalam kegiatan operasional untuk meningkatkan efektivitas, efisiensi, dan daya saing (Nguyen et al., 2024). Berdasarkan *Dynamic capability theory*, inovasi teknologi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk *sensing*, *seizing*, dan *transforming* dalam merespons perubahan pasar (Teece, 2018). Ketika profitabilitas tinggi didukung oleh inovasi teknologi yang kuat, pasar akan menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan tidak bersifat sementara tetapi didukung oleh sistem dan infrastruktur yang baik, sehingga menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan (Amimakmur et al., 2024).

H3: Inovasi teknologi memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inovasi Teknologi dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Inovasi teknologi berfungsi sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan *Dynamic capability theory*, perusahaan tidak cukup hanya mengandalkan aset fisik tetapi harus menunjukkan kapabilitas dinamisnya melalui integrasi teknologi (Teece, 2018). Perusahaan skala

besar yang memiliki infrastruktur teknologi seperti jaringan ATM yang luas dan terintegrasi dengan sistem digital akan dipersepsikan positif oleh pasar karena dianggap mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menciptakan efisiensi operasional dan nilai tambah (Amimakmur et al., 2024; Andika Putri & Zulfia, 2025).

H4: Inovasi teknologi memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori kausal dengan pendekatan kuantitatif. Data sekunder digunakan sebagai sumber data yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor perbankan yang tergolong dalam Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti (KBMI) 2 dan 3 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: perusahaan dalam KBMI 2 dan 3, terdaftar di BEI, tidak *delisting*, dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian. Variable independen yang digunakan adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, dan variabel moderasi adalah inovasi teknologi.

Menurut Sekolah Saham Bennis, (2023) pengelompokan bank berdasarkan modal inti 4 terdiri dari bank-bank besar seperti Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Central Asia (BBCA), Bank Mandiri (BMRI), dan Bank Negara Indonesia (BBNI). Pengelompokan bank berdasarkan modal inti 3 terdiri dari Bank CIMB Niaga (BNGA), Bank OCBC (NISP), Bank Permata (BNLI), Bank Maybank Indonesia (BNII), Bank Danamon (BDMN), Bank SMBC Indonesia (BTPN), Bank Tabungan Negara (BBTN), Bank Mega (MEGA), Bank Panin (PNBN), Bank Syariah Indonesia (BRIS), dan Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten (BJBR). Pengelompokan bank berdasarkan modal inti 2 terdiri dari Bank Mayapada Internasional (MAYA), Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur (BJTM), Bank Bukopin (BBKP), Bank Woori Saudara Indonesia 1906 (SDRA), Bank BTPN Syariah (BTPS), Bank Jago (ARTO), Bank Sinarmas (BSIM), Bank Harda International (BBHI), dan Bank China Construction Bank Indonesia (MCOR). Sementara itu, pengelompokan bank berdasarkan modal inti 1 terdiri dari Bank QNB Indonesia (BKSW), Bank Mestika Dharma (BBMD), Bank IBK Indonesia (AGRS), Bank Artha Graha Internasional (INPC), Bank Neo Commerce (BBYB), Bank Jtrust Indonesia (BCIC), Bank Oke Indonesia (DNAR), Bank Rakyat Indonesia Agroniaga (AGRO), Bank Victoria International (BVIC), Bank Ina Perdana (BINA), Bank Maspion Indonesia (BMAS), Bank Bumi Arta (BNBA), Bank Multiarta Sentosa (MASB), Bank MNC Internasional (BABP), Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), Bank Ganesha (BGTG), Bank Capital Indonesia (BACA), Bank Bisnis Internasional (BBSI), Bank of India Indonesia (BSWD), Bank Amar Indonesia (AMAR), Bank National Nobu (NOBU), dan Bank Pembangunan Daerah Banten (BEKS).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Mean	Std. dev	Min	Max
TOBINS	1.652035	3.099022	.2299747	21.84914
ROA	.0146142	.0342003	-.1589	.1358
SIZE	18.71128	1.616581	14.09394	21.6151
ATM	5.477648	2.460473	0	8.598773

Sumber: *Output STATA 17*, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.652 dengan standar deviasi 3.099 yang menunjukkan variasi ekstrem di antara bank, dimana sebaran nilai TOBIN'S antar perusahaan sangat tidak merata. Nilai minimum 0.229 berasal dari Bank Syariah Indonesia (BRIS) karena pada awal periode 2019-202, masih berada pada transformasi bank syariah sehingga valuasi pasarnya rendah meskipun memiliki aset yang cukup besar. Sedangkan nilai maksimum 21.849 berasal dari Bank Jago (ARTO) yang melakukan akuisisi dan ekspansi *digital banking* pada tahun 2021. Profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata 1.46% dengan standar deviasi 0.034 yang menunjukkan adanya ketimpangan kinerja yang ekstrem. Nilai minimum -0.01589 berasal dari Bank Jago (ARTO) yang mengalami kerugian pada tahun 2019 dengan laba bersih sebesar -Rp121 juta dan aset sebesar Rp1.3 juta. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 0.1358 berasal dari Bank BTPN Syariah (BTPS) yang memiliki efisiensi pada tahun 2019 dengan laba Rp1.3 juta dan aset sebesar Rp15 juta.

Ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 18.711 dengan standar deviasi 1.617 yang menunjukkan bahwa terdapat variasi ukuran antar bank cenderung homogen atau total aset bank-bank dalam kelompok ini memang tidak bervariasi ekstrem. Nilai minimum sebesar 14.093 berasal dari Bank Mayapada Internasional (MAYA) yang merupakan bank dengan skala sampel paling kecil. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 21.615 berasal dari Bank CIMB Niaga (BNGA) yang merupakan bank terbesar dalam kelompok KBMI 3 yang mendekati batas atas sebelum masuk ke dalam KBMI 4. Inovasi teknologi (ATM) memiliki rata-rata 5.478 dengan standar deviasi 2.460 yang mencerminkan adanya strategi infrastruktur ATM yang berbeda di antara bank. Nilai minimum sebesar 0 menunjukkan bahwa beberapa bank dalam sampel seperti Bank Allo yang tidak memiliki jaringan ATM sama sekali pada periode tertentu karena fokus pada pengembangan layanan *mobile banking*. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 8.598 berasal dari bank-bank besar seperti Bank CIMB Niaga atau Bank Danamon.

Pemilihan Model

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model Estimasi

Pengujian	Prob		Sig	Keputusan
Chow	0.0003	<	0.05	FEM
Hausman	0.0115	>	0.05	FEM

Sumber: *Output STATA 17*, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 2, hasil uji Chow ($\text{Prob} > F = 0.0003 < 0.05$) yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat daripada *Common Effect Model* (CEM). Hasil uji *Hausman* ($\text{Prob} > \chi^2 = 0.00115 > 0.05$) menunjukkan bahwa FEM lebih tepat daripada *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian, model FEM dipilih sebagai model estimasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas menggunakan Shapiro-Wilk menunjukkan seluruh variabel memiliki signifikansi < 0.05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal. Namun, berdasarkan Teorema Limit (CLT) pusat pada regresi data pamel dengan jumlah sampel besar, pelanggaran asumsi normalitas tidak menjadi kekhawatiran (Aprillia & Indrawati, 2026). Uji multikolinearitas seluruh variabel independen memiliki $VIF < 10$ ($VIF = 1.03$) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Uji heteroskedasitas menggunakan *Breusch-Pagan-Godfrey* dengan $p\text{-value} = 0.0000 < 0.05$ yang menunjukkan adanya heteroskedasitas, sehingga menggunakan *robust standard errors*.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Model Regresi Dasar

Variabel	Coefficient	P> t	Keputusan
ROA_pct	-.1093689	0.170	Tidak berpengaruh
SIZE_m	-6.167289	0.000	Berpengaruh
Variabel Dependen		Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	
Prob > F		0.0003	
R-squared		0.1305	

Sumber: *Output STATA 17*, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4. Hasil Uji Model Regresi Moderasi

Variabel	Coefficient	P> t	Keputusan
ROA_pct	-.2173508	0.115	Tidak berpengaruh
SIZE_m	-18.16673	0.000	Berpengaruh
ATM	-5.073271	0.000	Berpengaruh
X1M_pct	.0360094	0.345	Tidak memoderasi
X2M_m	2.730193	0.001	Memoderasi
Variabel Dependen		Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	
Prob > F		0.0000	
R-squared		0.2519	

Sumber: *Output STATA 17*, data diolah peneliti (2026)

Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas ($p = 0.115 > 0.05$) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan ($p = 0.000 < 0.05$) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan inovasi teknologi ($p = 0.0345 > 0.05$) tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan inovasi teknologi ($p = 0.001 < 0.05$) memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Nilai R-squared sebesar 0.2519 menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan mampu menjelaskan 25.19% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya yaitu sebesar 74.81% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pengelolaan aset tidak selalu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan pada KBMI 2 dan 3. Fenomena ini tercermin dari nilai rata-rata ROA perusahaan sampel yang hanya 1.46% dengan standar deviasi sebesar 0.034 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, menunjukkan adanya ketimpangan kinerja ekstrem antar bank.

Pada tahun 2021, Bank Jago (ARTO) memiliki nilai Tobin's Q tertinggi yaitu 21.85 namun ROA sangat rendah yaitu 0.0001. Fenomena ini terjadi karena Bank Jago menerapkan strategi agresif fokus pada pengembangan ekosistem digital tanpa infrastruktur fisik seperti ATM, sehingga menekan biaya operasional dan menciptakan prospek pertumbuhan jangka panjang di mata investor. Sebaliknya, Bank BTPN Syariah (BTPS) pada tahun 2019 memiliki nilai Tobin's Q sebesar 2.13 dan ROA tinggi yaitu 0.1358, namun dianggap kurang agresif dalam pengembangan layanan digital sehingga pertumbuhan bank dinilai terbatas.

Hasil temuan ini tidak mendukung *signaling theory* yang berasumsi bahwa peningkatan profitabilitas mampu menjadi sinyal positif bagi investor (Fitriana & Purwohandoko, 2022). Ketidakesesuaian ini juga disampaikan oleh Iswara (2024) dan Utami (2023) yang menyatakan bahwa investor sektor perbankan kelas menengah cenderung tidak semata-mata memperhatikan laba jangka pendek, tetapi menekankan prospek pertumbuhan jangka panjang, stabilitas manajemen risiko, serta kapabilitas digital bank. Hasil ini sejalan dengan temuan Hirdinis (2019), Renata et al. (2024), dan Whetyningtyas et al. (2025) yang menyatakan bahwa kemampuan menghasilkan profitabilitas tinggi tanpa didukung strategi masa depan tidak akan mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan justru cenderung menurunkan nilai perusahaan pada KBMI 2 dan 3. Hasil ini tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menganggap aset besar sebagai sinyal stabilitas. Fenomena ini tercermin pada nilai Tobin's Q KBMI 3 secara konsisten berada di bawah

1 pada tahun 2021 hingga 2024 yang masing-masing 0.92, 0.85, 0.86, dan 0.86, menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku asetnya.

Bank besar sering dipandang sebagai organisasi yang lamban, birokratis, dan sulit beradaptasi dengan perkembangan teknologi dibandingkan dengan perusahaan menengah yang lebih fleksibel, sehingga pasar cenderung memberikan penilaian lebih rendah (Mao et al., 2024). Hasil ini sejalan dengan temuan Gidus & Kurniawan (2023), Hoang et al. (2020) dan Iswara (2024) yang menyatakan bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak selalu berjalan searah dengan nilai perusahaan karena ketidakmampuan pengelolaan aset secara efisien.

Inovasi Teknologi Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa inovasi teknologi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Inovasi teknologi hanya berfungsi sebagai variabel independen biasa yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu mengubah kekuatan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan *dynamic capability theory* karena ATM dianggap belum cukup mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam *sensing*, *seizing*, dan *transforming* (Teece, 2018).

Perkembangan perbankan modern menunjukkan pergeseran dari transaksi berbasis ATM menuju *mobile banking*, *internet banking*, dan *digital banking*. Investor tidak lagi melihat ATM sebagai inovasi yang memberika keunggulan kompetitif berkelanjutan. Fenomena ini tercermin dari nilai Tobin's Q tertinggi sebesar 21.85 yang dimiliki oleh Bank Arto justru memiliki jumlah ATM sedikit yaitu 4-6 unit. Sementara bank besar seperti CIMB Niaga memiliki ribuan ATM justru memiliki nilai Tobin's Q di bawah 1. Hasil ini sejalan dengan Tamara et al. (2017) yang menyatakan bahwa inovasi teknologi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas karena pasar menganggap ATM sebagai pemeliharaan infrastruktur (biaya operasional) daripada pendorong pertumbuhan nilai masa depan.

Inovasi Teknologi Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa inovasi teknologi mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat diterima. Inovasi teknologi berhubungan langsung dengan nilai perusahaan dan berinteraksi secara signifikan dengan ukuran perusahaan, sehingga model moderasinya adalah *quasi moderation*. Sebagai variabel independen, semakin banyak ATM justru cenderung menurunkan nilai perusahaan. Namun sebagai moderator, keberadaan ATM yang luas dapat memperlemah persepsi negatif pasar terhadap ukuran perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *dynamic capability theory* yang menyatakan bahwa perusahaan tidak cukup hanya mengandnlkan aset fisik, tetapi harus mampu melakukan *sensing*, *seizing*, dan *transforming* untuk merespon pasar dengan cepat. Bank berskala besar yang awalnya dipersepsikan negatif karena inefisiensi birokrasi dapat berubah persepsi ketika mampu menunjukkan kapabilitas dinamis melalui jaringan ATM luas yang terhubung dengan sistem digital terintegrasi. Fenomena ini tercermin pada Bank Mega (MEGA) pada tahun 2019 dengan nilai Tobin's Q sebesar 8.75, ukuran perusahaan sebesar 20.73, dan jumlah ATM sebanyak 709

unit. Sedangkan pada tahun 2020 memiliki nilai Tobin's Q sebesar 8,69, ukuran perusahaan sebesar 20,83 dan jumlah ATM sebanyak 684 unit. Semakin banyak unit ATM pada ukuran perusahaan yang besar, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sejalan dengan Amimakmur et al. (2024) yang menyatakan bahwa perusahaan besar yang inovatif dalam memanfaatkan teknologi digital akan mentransformasi keunggulan ukuran perusahaan menjadi keunggulan nilai pasar.

4. KESIMPULAN

Kesimpulan hasil pengujian ini pada perusahaan sektor perbankan yang tergabung dalam Kelompok Bank Modal Inti (KBMI) 2 dan 3 di Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2024 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan inovasi teknologi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan inovasi teknologi mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode penelitian yang mencakup masa pandemi COVID-19 sehingga terjadi fluktuasi ekstrem pada nilai Tobin's Q, serta penggunaan jumlah ATM di seluruh Indonesia sebagai pengukuran inovasi teknologi yang belum mampu merepresentasikan kapabilitas digital secara komprehensif karena perusahaan sudah mulai melakukan transformasi digital.

Peneliti selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan pengukuran inovasi teknologi yang lebih relevan di era digital seperti jumlah pengguna *mobile banking*, frekuensi transaksi digital, atau persentase pendapatan dari layanan digital. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat memperluas cakupan pada kelompok KBMI lainnya atau menambahkan sektor lainnya yang sedang bertransformasi digital, serta menambahkan variabel independen lain seperti *Good Corporate Governance* (GCG), kepemilikan manajerial atau variabel lain yang memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amimakmur, S. A., Saifi, M., Damayanti, C. R., & Hutahayan, B. (2024). Assessing the moderating effect of IT innovation on the interplay among company size, financial performance, and company value. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(3), 100318. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100318>
- Andika Putri, I., & Zulfia, Y. (2025). Firm Size and Leverage on Company Performance : The Role of IT Investment as a Moderation Variable. *International Journal of Economics and Management Research*, 4(2), 68–85. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v4i2.332>
- Aprillia, J., & Indrawati, A. (2026). YUME : Journal of Management Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di BEI. In *YUME : Journal of Management* (Vol. 9, Number 2).
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Ekonomi Indonesia Tahun 2024 Tumbuh 5,03 Persen (C-to-C). Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2024 Tumbuh 5,02 Persen (Y-on-Y). Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2024*

- Tumbuh* 0,53 *Persen* (*Q-to-Q*). [Www.Bps.Go.Id. https://www.bps.go.id/pressrelease/2025/02/05/2408/ekonomi-indonesia-tahun-2024-tumbuh-5-03-persen--c-to-c---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-5-02-persen--y-on-y---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-0-53-persen--q-to-q--.html](https://www.bps.go.id/pressrelease/2025/02/05/2408/ekonomi-indonesia-tahun-2024-tumbuh-5-03-persen--c-to-c---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-5-02-persen--y-on-y---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-0-53-persen--q-to-q--.html)
- Bank Sentral Republik Indonesia. (2020). Stabilitas Sistem Keuangan dan Peran Bank Indonesia. *Www.Bi.Go.Id.* <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/stabilitas-sistem-keuangan/ikhtisar/default.aspx>
- Bergh, D. D., Ketchen, D. J., Orlandi, I., Heugens, P. P. M. A. R., & Boyd, B. K. (2019). Information Asymmetry in Management Research: Past Accomplishments and Future Opportunities. *Journal of Management*, 45(1), 122–158. <https://doi.org/10.1177/0149206318798026>
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Connelly Brian L., C. S. T. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Duguleană, C., Duguleană, L., & Deszke, K. D. (2024a). Financial performance and capital structure – an econometric approach for Romanian e-commerce companies during the COVID-19 pandemic. *Economic Analysis and Policy*, 83, 786–812. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.05.024>
- Duguleană, C., Duguleană, L., & Deszke, K. D. (2024b). Financial performance and capital structure – an econometric approach for Romanian e-commerce companies during the COVID-19 pandemic. *Economic Analysis and Policy*, 83, 786–812. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.05.024>
- Fitriana, N. L., & Purwohandoko, P. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Airlines Company Listed IDX 2011-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 39–50. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p39-50>
- Gidus, D. P., & Kurniawan, S. P. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v16i03.101299>
- Habakkuk, B. N., Nduati, K. S., & Wang’ombe, K. P. (2023). Asset structure, leverage, and value of listed firms: Evidence from Kenya. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), 184–194. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.16](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.16)
- Hasmi Taqi, Aldahe Ammar, Z. M. (2020). MUSLIM CONGREGATIONAL PRAYER AND COVID19 TRANSMISSION. *International Journal of Medical Reviews and Case Reports*. <https://www.ejmanager.com/mnstemp/172/172-1595043823.pdf?t=1763389604>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration: VII* (Number 1). www.idx.co.id
- Hoang, L. X., Hoang, P. D., & Dang, D. Q. (2020). Growth of Loan Distribution and Bank Valuation: Evidence from Vietnam. *Journal of Distribution Science*, 18(5), 5–13. <https://doi.org/10.15722/jds.18.5.202005.5>

- Ilham Aditya, D. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Universitas Negeri Jakarta , Indonesia Kepercayaan pasar pada perusahaan dapat terlihat dari sebe. *Ilmiah Wahana Akuntansi*, 16.
- Iswara, U. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025). *Menkeu Sri Mulyani: Ekonomi Indonesia Tumbuh 5,12% di Triwulan II 2025, Didukung Konsumsi, Investasi, dan Ekspor*. [Www.Kemenkeu.Go.Id](http://www.kemenkeu.go.id). <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Ekonomi-Indonesia-Tumbuh-5,12-Triwulan-II-2025>
- Khalifaturofi'ah, S. R. (2025). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Www.Emerald.Com*. <https://www.emerald.com/pm/article-abstract/43/2/169/1242537/Profitability-s-impact-on-firm-value-in-Indonesia?redirectedFrom=fulltext>
- Magfiroh, L. H., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 200. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i2.4464>
- Mao, Y., Hu, N., Leng, T., & Liu, Y. (2024). Digital economy, innovation, and firm value: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 85(April), 102355. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102355>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Mulyana, A., Zuraida, & Saputra, M. (2018). The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, Volume 6(Issue 1 January 2018), PP 8-14. www.arcjournals.org
- Nabila, Z. (2025). Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14.
- Nguyen, T. T., Bekrar, A., Le, T. M., Artiba, A., Chargui, T., Vo, T. L. H., & Trinh, T. T. H. (2024). The effects of technology and innovation adoption on firm performance among small and medium enterprises: Evidence from Vietnam's logistics sector. *Economics and Business Review*, 10(4), 129–164. <https://doi.org/10.18559/ebr.2024.4.1123>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *RINGKASAN PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 12/POJK.03/2021 TENTANG BANK UMUM*. [Https://Www.Ojk.Go.Id/](https://www.ojk.go.id). <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Bank-Umum/Summary - POJK 12 - 03 - 2021.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Institusi Perbankan di Indonesia*. [Ojk.Go.Id](https://ojk.go.id). <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/ikhtisar-perbankan/Pages/Lembaga-Perbankan.aspx>
- Pramadan Sumarata, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Effect of Capital Structure, Financial Performance and Firm Size on

- Firm Value. *Sinomika Journal* | Volume, 1(2), 79–88. <https://publish.ojs-indonesia.com/index.php/SINOMIKA>
- Renata, V., Listianingsih, W., & Liza, M. (2024). Corporate value analysis: the moderating role of capital structure. *Manajemen Dan Bisnis*, 23(2), 374. <https://doi.org/10.24123/mabis.v23i2.794>
- Santosa, P. W. (2020). The effect of financial performance and innovation on leverage: Evidence from Indonesian food and beverage sector. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 367–388. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.38>
- Sekolah Saham Bennix. (2023). *Analisa Industri Perbankan*. Sekolahsahambennix.Com. https://sekolahsahambennix.com/wp-content/uploads/2023/05/SSB_Analisa-Industri-Perbankan.pdf
- Suffah, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Tamara, D., Manurung, A. H., Rusmanto, T., & Warganegara, D. L. (2017). *the Impact of Financial Innovation To Firm Performance Moderated By Technology Information*. (October), 1–5.
- Teece, D. J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40–49. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>
- Utami, S. W. (2023). The Effect of Financial Performance and Capital Structure on Company Value With Company Size as a Moderation Variable. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(24), 112–123. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i241191>
- Whetyningtyas, A., Arumsari, N. R., Ashari, A., & Mulyani, S. (2025). Profitability and growth opportunity: Impact on company value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 6(4), 559–572. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v6i4.2614>
- Yunita, T., Sasmoko, S., Bandur, A., & Alamsjah, F. (2024). Dynamic Capabilities Facilitate the Use of Technology To Promote Organizational Ambidexterity. *Business: Theory and Practice*, 25(2), 468–487. <https://doi.org/10.3846/btp.2024.18998>