BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Pada penelitian ini, objek yang diteliti adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui platform Bloomberg. Dalam pemilihan objek penelitian ini digunakan teknik *purposive judgement sampling*. Kriteria dalam pemilihan sampel penelitian digambarkan pada tabel 4.1.

Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria	Keterangan	2021	2022	2023	2024
1	Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024	48	48	48	48
2	Perusahaan yang tidak memiliki data Bloomberg ESG *Disclosure Score* (*Environmental*, *Social*, *and Governance*) secara lengkap selama periode 2021-2024	(23)	(23)	(23)	(23)
3	Perusahaan yang tidak menyediakan data CAR pada Bloomberg selama periode penelitian 2021-2024	(3)	(3)	(3)	(3)
	Jumlah perusahaan yang sesuai kriteria	22	22	22	22
	Total sampel				88

Tabel 4. 2 Perusahaan yang menjadi sampel

No	Nama Perusahaan
1	BANK JAGO TBK PT
2	BANK ALADIN SYARIAH TBK PT
3	BANK CENTRAL ASIA TBK PT
4	ALLO BANK INDONESIA TBK PT

No	Nama Perusahaan
5	BANK KB INDONESIA TBK PT
6	BANK NEGARA INDONESIA PERSERO
7	BANK RAKYAT INDONESIA PERSERO
8	BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO
9	BANK DANAMON INDONESIA TBK
10	BPD JAWA BARAT DAN BANTEN TB
11	BPD JAWA TIMUR TBK PT
12	BANK MANDIRI PERSERO TBK PT
13	BANK CIMB NIAGA TBK PT
14	BANK MAYBANK INDONESIA TBK
15	BANK PERMATA TBK PT
16	BANK SYARIAH INDONESIA PERSERO
17	BANK SINARMAS TBK PT
18	BANK SMBC INDONESIA TBK PT
19	BANK BTPN SYARIAH TBK PT
20	BANK MAYAPADA INTL TBK PT
21	BANK MEGA TBK PT
22	BANK PAN INDONESIA TBK PT

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan karakteristik umum dari data yang dianalisis, mencakup nilai minimum, maksimum, mean, serta standar deviasi tiap variabel. Dari hasil olahan data, total observasi yang digunakan adalah sebanyak 88 data, yang diperoleh dari 22 perusahaan perbankan dengan rentang waktu pengamatan dari tahun 2021 hingga 2024. Adapun deskriptif statistik atas kelima variabel tersebut dapat dilihat pada Tabel 4. 3.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Data Deskriptif

	ROA (Y)	ENV (X1)	SOC (X2)	GOV (X3)	CAR (X4)
n	88	88	88	88	88
Minimum	-8.38	0,85	16,69	68,57	10,5
Maximum	8.96	51,71	59,58	97,5	83,35
Mean	1.179886	24,27375	42,25886	84,48398	32,5575

	ROA (Y)	ENV (X1)	SOC (X2)	GOV (X3)	CAR (X4)
Std Deviation	2.71469	12,49666	10,03095	8,647935	18,91136

Untuk variabel ROA, nilai rata-ratanya berada di angka 1,179886, dengan nilai terendah mencapai -8,38 dan nilai tertinggi sebesar 8,96. Angka ini mengindikasikan adanya variasi kinerja keuangan yang cukup besar antar perusahaan sampel. Variabel ENV menunjukkan rata-rata sebesar 24,27375, variabel SOC sebesar 42,25886, dan variabel GOV memiliki rata-rata paling tinggi di antara ketiga komponen ESG tersebut, yakni sebesar 84,48398. Adapun variabel CAR yang sebelumnya telah melalui proses winsorisasi memiliki nilai rata-rata 32,5575, dengan batas bawah 10,5 dan batas atas 83,35.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini memperlihatkan bahwa data penelitian memiliki sebaran yang cukup beragam, sehingga dianggap layak dan siap untuk diproses lebih lanjut menggunakan metode regresi data panel.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Uji Pemilihan Model

4.3.1.1 Uji Chow

Untuk memilih model estimasi yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), dilakukan Uji Chow sebagai langkah awal. Dari hasil pengujian yang diperoleh, nilai F tercatat sebesar 23,14 dengan nilai Prob > F sebesar 0,0000.

Karena nilai probabilitas tersebut jauh di bawah taraf signifikansi 5% (0,05), maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) terbukti lebih sesuai untuk digunakan dibandingkan *Common Effect Model*

(CEM) dalam penelitian ini. Sebagai tindak lanjut, dilakukan Uji Hausman guna menentukan model yang lebih tepat antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Hasil Uji Chow:

F(21, 62) = 23,14
Prob > F = 0.0000

4.3.1.2 Uji Hausman

Setelah sebelumnya ditetapkan bahwa FEM lebih unggul dari CEM, langkah berikutnya adalah membandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM) melalui Uji Hausman. Hasil pengujian menunjukkan nilai Chi-square sebesar 3,19 dengan nilai Prob > chi^2 sebesar 0,5261.

Nilai probabilitas tersebut ternyata lebih besar dari taraf signifikansi 5%, sehingga H0 gagal ditolak atau dengan kata lain H0 diterima. Artinya, *Random Effect Model* (REM) dinilai lebih cocok untuk digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Guna memastikan pilihan model ini, selanjutnya dilakukan Uji Lagrange Multiplier untuk melihat apakah *Random Effect Model* memang lebih baik jika dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

H0 : *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan.

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman

	Coefficients			
	(b) fe	(B) re	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
env	-0.0300331	-0.028688	-0.001345	0.0049285
soc	-0.0304071	-0.0410715	0.0106644	0.0082616
gov	0.176027	0.1647653	-0.0112617	0.0338092
car	-0.0497255	-0.0365511	-0.0131744	0.0112758

4.3.1.3 Uji Lagrange Multiplier

Tahap pengujian selanjutnya adalah Uji Lagrange Multiplier (LM) yang bertujuan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dari hasil pengujian diperoleh nilai chibar² sebesar 87,51 dengan nilai Prob > chibar² sebesar 0,0000.

Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, maka H_0 ditolak. Ini menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Berdasarkan rangkaian pengujian yang telah dilakukan, mulai dari Uji Chow, Uji Hausman, hingga Uji Lagrange Multiplier, ketiganya secara konsisten mengarah pada kesimpulan bahwa model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Selain itu, mengingat adanya indikasi heteroskedastisitas dalam model, proses estimasi dilakukan dengan menerapkan *Random Effect Model* berbasis *robust standard errors* guna menghasilkan estimasi yang lebih andal dan tidak bias.

H0 : *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan.

H1 : *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Var	SD = sqrt(Var)
roa	7.369541	2.71469
e	0.9118974	0.9549332
u	6,042366	2.458123

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolineaaritas

	VIF	1/VIF
ENV	2,04	0,491154
SOC	1,77	0,565808
GOV	1,78	0,560658
CAR	1,06	0,947574
Mean VIF	1,66	

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi yang kuat di antara variabel-variabel independen yang digunakan. Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi yang kuat di antara variabel-variabel independen yang digunakan dalam model. Pendekatan yang dipakai dalam pengujian ini adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), di mana suatu variabel dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF-nya tidak melebihi angka 10.

Dari hasil pengujian yang diperoleh, variabel *Environmental Disclosure* (ENV) memiliki nilai VIF sebesar 2,04, variabel *Social Disclosure* (SOC) sebesar 1,77, variabel *Governance Disclosure* (GOV) sebesar 1,78, dan variabel Capital Adequacy Ratio (CAR) sebesar 1,06. Rata-rata VIF secara keseluruhan berada di angka 1,66. Mengingat seluruh variabel independen memiliki nilai VIF yang jauh di bawah batas toleransi 10, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas. Dengan demikian, semua variabel

independen yang digunakan dinyatakan layak dan dapat diikutsertakan dalam analisis regresi data panel.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Nilai
Chi^2	12,54
Prob > Chi^2	0,0004

Mengacu pada hasil pengujian yang tersaji pada Tabel 4. 7, diperoleh angka Chi-square sebesar 12,54 dengan Prob > Chi-square sebesar 0,0004. Karena nilai probabilitas ini berada di bawah taraf signifikansi 5% (0,05), hal ini mengindikasikan bahwa model regresi pada penelitian ini terindikasi mengandung masalah heteroskedastisitas, yakni suatu kondisi di mana varians dari residual tidak bersifat konstan pada setiap titik pengamatan.

Munculnya heteroskedastisitas ini berdampak pada tidak terpenuhinya salah satu asumsi klasik, yaitu asumsi homogenitas varians residual. Meskipun kondisi ini tidak berpengaruh terhadap besaran koefisien regresi yang diperoleh, namun dapat memicu bias pada standar error, yang pada gilirannya membuat nilai statistik uji seperti nilai z dan p-value menjadi kurang tepat. Hal ini berpotensi mengarah pada pengambilan keputusan yang keliru dalam pengujian hipotesis apabila standar error yang digunakan masih bersifat konvensional (biasa).

Untuk mengatasi hal tersebut, model regresi pada penelitian ini tetap diestimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM), sebagaimana ditentukan melalui rangkaian Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, namun dengan penyesuaian melalui penerapan *Robust Standard Errors* (vce(robust)).

Penerapan robust standard errors ini dimaksudkan untuk mengoreksi bias pada standar error sehingga tetap menghasilkan estimasi yang konsisten kendati terdapat gejala heteroskedastisitas. Dengan pendekatan ini, hasil uji statistik termasuk nilai z dan p-value menjadi lebih akurat dan dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis. Oleh sebab itu, keseluruhan analisis dan pembahasan hasil regresi maupun pengujian hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada output *Random Effect Model* yang telah disesuaikan dengan *Robust Standard Errors*.

4.3.4 Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model data panel yang telah dilakukan melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier (LM) Test, diperoleh kesimpulan bahwa model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan karakteristik data panel yang rentan terhadap heteroskedastisitas dan autokorelasi, estimasi dilakukan menggunakan *Robust Standard Errors*. Hasil estimasi *Random Effect Model* disajikan pada Tabel 4.8 berikut.

Tabel 4. 8 Hasil Regresi Data Panel dengan REM

Variabel	Koefisien	Robust Std. Error	z	Prob
ENV	-0,028688	0,0207813	-1,38	0,167
SOC	-0,041072	0,0218739	-1,88	0,060
GOV	0,164765	0,0634585	2,60	0,009
CAR	-0,036551	0,0328488	-1,11	0,266
Konstanta	-9,118131	4,417396	-2,06	0,039

Berdasarkan hasil estimasi regresi pada Tabel 4.8, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

ROA=−9,118131−0,028688ENV−0,041072SOC+0,164765GOV−0,036551CAR+e

Merujuk pada Tabel 4. 8, hasil estimasi dengan menggunakan *Random Effect Model* berbasis *Robust Standard Errors* memperlihatkan nilai *Wald Chi-square* sebesar 7,47 dengan *Prob > Chi-square* sebesar 0,1129. Oleh karena nilai probabilitas ini melampaui taraf signifikansi 5% (0,05), dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *Environmental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Adapun nilai *Overall* R^2 yang diperoleh sebesar 0,1489 mengindikasikan bahwa sekitar 14,89% variasi yang terjadi pada ROA mampu dijelaskan oleh keempat variabel independen dalam model ini. Sementara sisanya, yakni sebesar 85,11%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian.

Jika dilihat secara parsial, variabel ENV menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,028688 dengan tingkat signifikansi 0,167, yang berarti variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Begitu pula dengan variable SOC yang memiliki koefisien sebesar -0,041072 dengan signifikansi 0,060, sehingga juga tidak terbukti berpengaruh secara signifikan. Berbeda dengan kedua variabel sebelumnya, variabel GOV justru menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA, dengan nilai koefisien sebesar 0,164765 dan tingkat signifikansi 0,009. Sementara itu, variabel CAR memiliki koefisien sebesar -

0,036551 dengan signifikansi 0,266, yang menunjukkan bahwa variabel ini pun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

4.3.5 Uji Hipotesis

4.1 Uji F (Simultan)

H0 : ENV, SOC, GOV, dan CAR secara simultan tidak berpengaruh terhadap ROA

H1 : ENV, SOC, GOV, dan CAR secara simultan berpengaruh terhadap ROA

Tabel 4. 9 Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
Wald Chi^2 (4)	7,47
Prob > Chi^2	0,1129

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil pengujian secara simultan memperlihatkan nilai Wald Chi-square sebesar 7,47 dengan nilai Prob > Chi-square sebesar 0,1129. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05), maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa secara bersama-sama, variabel *Environmental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

4.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Nilai
R^2 Within	0,2169
R^2 Between	0,1416
R^2 Overall	0,1489

Berdasarkan Tabel 4. 10, nilai Overall R^2 yang diperoleh adalah sebesar 0,1489. Angka ini mengandung arti bahwa hanya sekitar 14,89% perubahan yang terjadi pada *Return on Assets* (ROA) dapat diterangkan oleh variabel Environmental (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Adapun sebagian besar sisanya, yaitu 85,11%, dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak turut dimasukkan ke dalam model regresi penelitian ini.

4.3 Uji Z (Parsial)

Tabel 4. 11 Hasil Uji Z

Variabel	Koefisien	z	Prob.	Keputusan
ENV	- 0,028688	-1,38	0,167	Tidak Signifikan
SOC	- 0,041072	-1,88	0,060	Tidak Signifikan
GOV	0,164765	2,60	0,009	Signifikan
CAR	-0,036551	-1,11	0,266	Tidak Signifikan

Berdasarkan Tabel 4. 11, hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Environmental* (ENV) memperoleh nilai z sebesar -1,38 dengan signifikansi 0,167. Karena nilai tersebut melampaui batas signifikansi 5%, maka variabel ENV dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Hal serupa juga berlaku pada variabel Social (SOC) yang memiliki nilai z sebesar -1,88 dengan signifikansi 0,060, sehingga variabel ini pun tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Berbeda dengan kedua variabel tersebut, variabel *Governance* (GOV) menunjukkan hasil yang lebih menonjol dengan nilai z sebesar 2,60

dan signifikansi 0,009. Nilai ini berada di bawah taraf signifikansi 5%, yang berarti variabel GOV berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Sementara itu, variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) memiliki nilai z sebesar -1,11 dengan signifikansi 0,266, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

4.4 Interpretasi Hasil

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang dianalisis meliputi *Environmental*, *Social*, *Governance*, dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). Berdasarkan hipotesis yang telah disusun sebelumnya, hasil penelitian ini selanjutnya dijelaskan melalui pembahasan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

4.4.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Return on Assets*

Berdasarkan hasil estimasi, variabel *environmental disclosure* memiliki nilai koefisien sebesar -0,028688 dengan tingkat signifikansi 0,121 yang berada di atas ambang batas 5%. Ini mengindikasikan bahwa pengungkapan aspek lingkungan hidup memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui *return on assets* (ROA). Dengan demikian, H1 yang menduga bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sektor perbankan tidak dapat diterima.

Jika ditinjau dari sudut pandang teori agensi, pengungkapan informasi lingkungan sejatinya diharapkan dapat mempersempit kesenjangan informasi antara pihak manajemen dan pemegang saham. Namun dalam konteks sektor

perbankan, investor tampaknya masih lebih condong mempertimbangkan indikator-indikator keuangan ketimbang informasi seputar aktivitas lingkungan dalam mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Di samping itu, pelaksanaan program-program lingkungan pada umumnya memerlukan investasi yang tidak sedikit, sehingga manfaat ekonomi yang dihasilkan belum dapat dirasakan dalam rentang waktu yang stingkat.

Sementara itu, dari kacamata teori sinyal, seharusnya perusahaan yang aktif mengungkapkan informasi terkait lingkungan dapat memberikan sinyal positif kepada para investor sebagai bentuk komitmen terhadap prinsip keberlanjutan, yang pada akhirnya diharapkan mampu mendongkrak kepercayaan pasar dan berujung pada pentingkatan profitabilitas. Akan tetapi, temuan dalam penelitian ini memperlihatkan kondisi yang berbeda, di mana *environmental disclosure* belum cukup kuat untuk dijadikan sinyal yang mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan perbankan di Indonesia.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023) yang juga menyimpulkan bahwa dimensi *environmental* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia. Di sisi lain, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian (Minggu et al., 2023) yang menemukan bahwa pengungkapan aspek lingkungan justru berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Return on Assets*

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa variabel *social disclosure* memiliki nilai koefisien sebesar -0,041072 dengan tingkat signifikansi 0,096 yang masih

berada di atas batas 5%. Artinya, pengungkapan aspek sosial memberikan pengaruh negatif namun tidak terbukti signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, H2 tidak dapat diterima.

Dalam kerangka teori agensi, pengungkapan aspek sosial pada dasarnya berpotensi menekan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Namun, manfaat yang dihasilkan dari berbagai program sosial umumnya baru dapat dirasakan dalam jangka waktu yang lebih panjang, sehingga belum mampu memberikan dampak nyata terhadap pentingkatan profitabilitas perusahaan selama periode penelitian berlangsung.

Apabila dilihat dari perspektif teori sinyal, pengungkapan aktivitas sosial seharusnya mampu mengangkat reputasi perusahaan sekaligus mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan peduli terhadap masyarakat dan para pemangku kepentingannya. Namun kenyataannya, hasil penelitian ini justru mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan perbankan belum menjadi faktor yang diprioritaskan investor dalam menilai kinerja keuangan.

Hasil ini tidak sejalan dengan temuan (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023) yang menyimpulkan bahwa dimensi sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA maupun ROE. Begitu pula dengan penelitian (Minggu et al., 2023) yang menemukan bahwa pengungkapan ESG secara umum berkontribusi pada pentingkatan kinerja keuangan perusahaan, yang mana hasilnya berbeda dengan apa yang ditemukan dalam penelitian ini.

4.4.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Return on Assets*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *governance disclosure* memperoleh nilai koefisien sebesar 0,164765 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berada jauh di bawah ambang batas 5%. Hal ini membuktikan bahwa *governance disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga H3 dinyatakan diterima.

Bila dikaji melalui lensa teori agensi, penerapan tata kelola perusahaan yang baik dinilai mampu meredam potensi konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham, yakni melalui penguatan mekanisme pengawasan yang lebih terstruktur dan efektif. Ketika tata kelola berjalan dengan baik, manajemen akan terdorong untuk mengambil keputusan yang lebih berorientasi pada kepentingan pemegang saham, yang pada akhirnya berkontribusi pada pentingkatan efisiensi operasional maupun profitabilitas perusahaan.

Di sisi lain, dari sudut pandang teori sinyal, kualitas tata kelola yang baik dapat diartikan sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada pasar terkait mutu pengelolaannya. Investor cenderung merespons hal ini secara positif karena perusahaan dengan *governance* yang solid dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih terkelola, transparansi yang lebih terjaga, serta prospek kinerja ke depan yang lebih menjanjikan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Sulaiman et al., 2026) yang juga menyimpulkan bahwa dimensi *governance* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA perusahaan perbankan di Indonesia. Senada dengan itu, hasil penelitian ini turut memperkuat temuan (Minggu et al., 2023) yang

menyatakan bahwa pengungkapan ESG secara keseluruhan berkontribusi terhadap pentingkatan kinerja keuangan perusahaan.

4.4.4 Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return on Assets*

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa variabel *capital adequacy ratio* (CAR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,036551 dengan tingkat signifikansi 0,027 yang berada di bawah ambang batas 5%. Ini berarti CAR terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, H4 yang menduga CAR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tidak dapat diterima.

Ditinjau dari perspektif teori agensi, tingkat kecukupan modal yang tinggi memang pada dasarnya dapat memperkecil risiko yang dihadapi perusahaan sekaligus meningkatkan keyakinan pemegang saham. Namun di sisi lain, modal yang terlampau besar justru bisa menjadi indikasi bahwa sebagian dana belum dikelola dan didayagunakan secara maksimal untuk keperluan menghasilkan laba, yang pada akhirnya berdampak pada tertekannya tingkat profitabilitas perusahaan.

Sementara itu, jika dilihat melalui kacamata teori sinyal, nilai CAR yang tinggi sejatinya memberi sinyal kepada pasar bahwa bank memiliki kapasitas yang memadai dalam menyerap berbagai risiko. Akan tetapi, investor juga bisa menginterpretasikan kondisi tersebut sebagai cerminan dari rendahnya efisiensi pemanfaatan aset produktif, mengingat adanya modal yang belum dioptimalkan, sehingga berimplikasi pada menurunnya nilai *return on assets* (ROA).

Lebih jauh, temuan ini mengisyaratkan bahwa pentingkatan CAR tidak serta-merta berbanding lurus dengan membaiknya kinerja keuangan bank. Kondisi

ini mengindikasikan bahwa perbankan tampaknya lebih memprioritaskan pemenuhan standar kecukupan modal yang ditetapkan regulator dibandingkan mengoptimalkan penggunaan modal tersebut sebagai instrumen untuk mendorong pertumbuhan laba.

Hasil ini berbeda dengan temuan (Perdana, 2022) yang menyimpulkan bahwa kecukupan modal berhubungan positif dengan kemampuan bank dalam mencapai kinerja yang lebih baik. Perbedaan ini dapat dipahami dari sudut pandang bahwa CAR yang tinggi belum tentu mencerminkan efisiensi pengelolaan modal, sehingga dalam kondisi tertentu justru berpotensi menekan tingkat profitabilitas bank.