

STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN BANK DI INDONESIA

Alfian Afik Maulana

Universitas YPPI Rembang

afik.alfian@gmail.com

Dian Anita Sari

Universitas YPPI Rembang

dian.soekamto@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to investigate how the capital structure of banks in Indonesia is related to the level of profitability, taking into account company size and the overall impact of the Covid-19 pandemic and whether the increase in capital (debt) provided by the Indonesian government affects bank profitability, providing new results. . considering the increased credit risks resulting from the pandemic. This study fulfills the research objectives by building a broad framework regarding the influence of liquidity, capital adequacy, credit risk, tax protection and ownership structure on bank financial performance. This research uses regression to determine the effect of leverage, company size and the Covid-19 pandemic on banking profitability. Data for 38 public banks taken from the Bloomberg Terminal in 2014-2021. The research results show that leverage has a positive effect on banking profitability, while company size has a negative effect on leverage and profitability. High debt levels pressure management to meet shareholders' required returns. Large banks prefer risk-free government bonds rather than providing loans to creditors, especially when economic conditions are uncertain. The Covid-19 pandemic has no effect on banking profitability.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Leverage, Profitability, Bank, Credit Risk, Capital Adequacy, Loans and Deposits, Covid-19 Pandemic*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana struktur modal bank-bank di Indonesia berhubungan dengan tingkat profitabilitas, dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan dan dampak pandemi Covid-19 secara keseluruhan dan apakah peningkatan modal (hutang) yang disediakan oleh pemerintah Indonesia mempengaruhi profitabilitas bank, memberikan hasil yang baru. mempertimbangkan meningkatnya risiko kredit yang diakibatkan oleh pandemi ini. Studi ini memenuhi tujuan penelitian dengan membangun kerangka yang luas mengenai pengaruh likuiditas, kecukupan modal, risiko kredit, perlindungan pajak dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan bank. Dalam penelitian ini menggunakan regresi untuk mengetahui pengaruh leverage,

ukuran perusahaan, dan pandemi Covid-19 terhadap profitabilitas perbankan. Data 38 bank publik yang di ambil dari Terminal Bloomberg pada 2014-2021. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas perbankan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap leverage dan profitabilitas. Tingkat utang yang tinggi menekan manajemen untuk memenuhi pengembalian yang diminta pemegang saham. Bank-bank besar lebih memilih obligasi pemerintah yang tidak berisiko dibandingkan memberikan pinjaman kepada kreditur terutama ketika kondisi perekonomian sedang tidak menentu. Pandemi Covid-19 tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perbankan.

Kata kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, *Leverage*, Profitabilitas, Bank, Risiko Kredit, Kecukupan Modal, Pinjaman Dan Simpanan, Pandemi Covid-19

PENDAHULUAN

Dalam dua dekade terakhir, bank telah menjadi salah satu pilar utama perekonomian (Haddad et al., 2022). Bank dan lembaga keuangan memfasilitasi pinjam meminjam dana, investasi dan tabungan. Meskipun kecenderungan disintermediasi perbankan semakin meningkat di banyak negara, kegigihan mereka dalam menyediakan sistem pembayaran menyeluruh yang bertujuan untuk mencapai keseimbangan penawaran dan permintaan di pasar keuangan masih belum diimbangi oleh perusahaan-perusahaan teknologi keuangan yang sedang berkembang (ibid.). Bank adalah institusi dengan leverage yang tinggi, di tengah kondisi pasar yang berubah dan bergejolak, lembaga keuangan ini rentan menghadapi ketidakstabilan. Meningkatnya spekulasi mengenai perlambatan ekonomi seperti yang diungkapkan oleh IMF, kemungkinan besar akan menimbulkan keruntuhan atau bahkan dana talangan (*bail out*) bank oleh pihak berwenang, sehingga membangkitkan kembali minat untuk mempelajari permodalan bank. Nilai kebutuhan modal di lembaga keuangan terlihat jelas mengingat besarnya biaya sosial yang terkait dengan kegagalan bank (Berger et al., 1995). Banyak literatur yang membahas faktor pendorong kinerja dan profitabilitas bank, berdasarkan faktor spesifik bank atau faktor eksternal seperti produk domestik bruto atau tingkat inflasi. Salah satu aspek yang menarik perhatian peneliti adalah struktur permodalan bank. Struktur permodalan merupakan dasar dan oleh karena itu merupakan unsur penting dalam operasional bank dan penilaian risiko, terlepas dari efisiensinya di tingkat hilir.

Struktur modal suatu perusahaan mengacu pada kombinasi hutang dan ekuitas untuk mendanai operasinya. Suatu perusahaan membiayai pertumbuhan melalui penerbitan saham, instrumen hutang, atau keuntungan yang dihasilkan secara internal dari reinvestasi. Struktur keuangan menentukan risiko yang ditanggung investor, profitabilitas perusahaan serta pemenuhan kebutuhan pemegang saham. Memahami pilihan struktur permodalan bank sangatlah penting karena terdapat trade-off antara penciptaan likuiditas dan minimalisasi risiko gagal bayar, serta implikasi tidak langsung dari tingginya kapitalisasi terhadap transmisi kebijakan moneter melalui saluran modal bank (Mohammad, 2022). Modigliani dan Miller (1958, 1963) telah memicu banyak perdebatan mengenai topik bagaimana struktur modal menentukan biaya modal perusahaan. Sebagai pengambil simpanan, bank adalah lembaga dengan leverage tinggi. Bank menyediakan pendanaan modal, dan menghadapi risiko kebangkrutan yang tinggi jika peminjam gagal melakukan pembayaran kembali. Oleh karena itu, peraturan mewajibkan bank untuk melebihi persyaratan modal minimum. Modal minimum Basel I dan Basel II masing-masing adalah 8% dan 10,5%. Struktur modal menjelaskan risiko gagal bayar perusahaan, likuiditas, kemungkinan konflik keagenan, serta daya saing dan nilai perusahaan (Goyal, 2013). Di antara faktor-faktor penentu lainnya, nilai perusahaan ditentukan oleh jumlah laba bersih yang diperoleh untuk pertumbuhan dan ekspansi. Pembiayaan hutang memberikan manfaat berupa pengurangan pajak (*tax saving*) dan pendapatan bersih yang lebih tinggi yang disebabkan oleh pengurangan pendapatan bunga. Dengan tujuan memaksimalkan laba bersih, perusahaan diberi insentif untuk meningkatkan leverage mereka, sehingga terdapat hubungan positif antara perlindungan pajak utang dan leverage perusahaan. Namun demikian, penting bagi manajer perusahaan untuk menyeimbangkan antara perlindungan pajak dari utang yang lebih besar dan potensi kerugian finansial yang besar akibat kurangnya investasi. Sisi lain dari perdebatan ini meyakini bahwa modal ekuitas, meskipun lebih mahal, merupakan “penyangga” yang efektif dan sumber pendanaan yang tidak terlalu berisiko. Tinjauan literatur yang ada mengungkapkan dua bidang kesenjangan literatur dan perbedaan dalam lingkungan hukum, politik dan ekonomi di

wilayah dan negara yang diteliti, sehingga kesepakatan yang kuat mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas bank belum tercapai. Studi di bidang struktur modal dan kinerja keuangan telah dilakukan di banyak negara, dengan menggunakan proksi ekuitas atau utang yang berbeda. Venanzi (2017) mendokumentasikan bahwa pilihan struktur modal tidak konsisten di seluruh wilayah karena karakteristik makroekonomi yang berbeda. Bahkan di antara negara-negara Asia, hubungan kinerja keuangan seperti pertumbuhan aset terhadap profitabilitas berbeda-beda. Lebih lanjut menunjukkan bahwa kinerja bank berbeda antara negara-negara berkembang dan negara maju, karena negara-negara berkembang lebih banyak melakukan intervensi dari pemerintah karena sistem keuangan yang belum matang. Meskipun penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel negara-negara maju di Asia, terdapat keterbatasan literatur yang meneliti hubungan struktur modal dan profitabilitas di negara-negara berkembang secara ekonomi khususnya di Indonesia dengan kerangka kerja yang relevan mengenai struktur modal dengan risiko kredit dan likuiditas. Menanggapi teknik-teknik penelitian yang ada, penulis juga menemukan bahwa sebagian besar penelitian tidak banyak mempertimbangkan variabel-variabel spesifik bank lainnya seperti kualitas aset, likuiditas, risiko kredit, atau efisiensi operasional yang mungkin berdampak pada profitabilitas meskipun semuanya termasuk dalam variabel-variabel tersebut. didasarkan pada teori Miller dan Modigliani (1963). Fokus yang terbatas pada beberapa karakteristik bank, yang hanya mempelajari tingkat leverage atau ekuitas sebagai proksi struktur modal, tampaknya menyebabkan konvergensi dalam temuan mereka. Dalam konteks Indonesia, pemerintah menyuntikkan tambahan modal ke lembaga keuangan milik negara dengan tujuan mendapatkan kembali kepercayaan lembaga keuangan dan meningkatkan rasio kecukupan modal bank. Sebanyak Rp 34,15 triliun ditempatkan sebagai (deposito jangka pendek/deposito jangka panjang) pada beberapa bank besar di Indonesia, khususnya bank-bank BUMN yang menerima porsi dana pemerintah terbesar. Bank milik negara menerima bantuan dari pemerintah dalam bentuk simpanan, sedangkan bank swasta memperoleh modal dari penerbitan saham atau instrumen utang. Dalam kedua kasus tersebut, hasilnya masih belum diketahui karena risiko kredit masih tinggi. Dalam

kondisi perekonomian normal, peningkatan modal seharusnya meningkatkan rasio kecukupan modal, meningkatkan kepercayaan bank dalam memberikan pinjaman dan mengatasi risiko kredit. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi bagaimana suntikan modal untuk kedua jenis kepemilikan bank, dengan adanya peningkatan risiko gagal bayar, akan mempengaruhi profitabilitas bank. Penulis melakukan penelitian yang berbeda dari literatur yang ada dalam hal mengevaluasi leverage bank, sehubungan dengan ukuran, kepemilikan, risiko likuiditas, dan dampak peningkatan risiko kredit yang disebabkan oleh Covid-19 secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas dengan menggunakan kredit bermasalah sebagai ukuran risiko kredit, rasio pinjaman terhadap simpanan dan rasio kecukupan modal sebagai ukuran profitabilitas serta struktur kepemilikan lembaga keuangan. Selanjutnya, mempelajari bagaimana ukuran bank mempengaruhi leverage dan profitabilitas. Penelitian ini kemudian menguji pengaruh pandemi Covid-19 terhadap profitabilitas bank dan pengaruhnya terhadap berbagai ukuran bank. Dengan memasukkan risiko kredit dan likuiditas, evaluasi apakah struktur modal mempengaruhi tingkat profitabilitas bank menjadi lebih komprehensif, mengingat meningkatnya risiko kredit akibat perlambatan ekonomi selama pandemi Covid-19. Dalam penelitian ini rumusan masalah antara lain (1) bagaimana pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) apakah ukuran bank memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas? (3) bagaimana dampak pandemi Covid-19 terhadap profitabilitas perbankan di Indonesia? Apakah dampak pandemi Covid-19 terhadap profitabilitas bank serupa di semua ukuran bank?

TELAAH LITERATUR

Leverage and banks profitability

Menurut Budhathoki (2020), *leverage* yang tinggi dan rasio pinjaman terhadap simpanan yang tinggi menyebabkan pengembalian investasi yang buruk dan

penurunan modal likuid. Modal ekuitas yang tinggi menguntungkan profitabilitas bank dengan menurunkan biaya pendanaan, meningkatkan kelayakan kredit, menurunkan kebutuhan pendanaan eksternal, dan meningkatkan keamanan simpanan selama periode turbulensi makroekonomi. Berger (1995) menegaskan bahwa nilai buku modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE). Untuk bank dengan leverage tinggi yang berisiko, penggunaan modal ekuitas mengurangi risiko kebangkrutan dan biaya beban bunga (Al-Kayed, 2021). Dalam setting Indonesia, Lestari dkk. (2020) menemukan bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan ROE. Dampak negatifnya disebabkan oleh biaya ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan deposito. Ketika bank membayar lebih banyak biaya, margin keuntungan menurun dan profitabilitas berkurang (Budhatoki et al., 2020). Dengan cara yang sama, Johari dkk. (2019) menemukan bahwa modal ekuitas yang tinggi berdampak negatif terhadap margin operasi bersih bank-bank di Indonesia terutama ketika bank-bank tersebut memiliki diversifikasi aset yang rendah. Proporsi ekuitas yang lebih tinggi mencerminkan berkurangnya simpanan pihak ketiga, pinjaman ke bank lain, penerbitan surat utang yang menjadi pendorong profitabilitas bank. Dari perspektif leverage, Kusi *et al* (2015) berpendapat bahwa penambahan leverage akan meningkatkan return on equity hingga batas optimal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan biaya dan risiko ekuitas, konsisten dengan teori Miller dan Modigliani (1963). Hal ini menekan manajemen untuk memiliki kinerja yang lebih baik, memastikan hal itu persyaratan pengembalian pemegang saham terpenuhi (Kusi *et al*, 2015). Bersamaan dengan itu, peningkatan beban bunga (imbalan bagi bank dalam meningkatkan *leverage*) meningkatkan profitabilitas bank karena tingkat leverage yang tinggi memungkinkan mobilisasi simpanan. Bank membayar lebih sedikit bunga atas simpanan yang mereka gunakan dan membebaskan suku bunga pinjaman yang lebih tinggi (ibid.). Baru-baru ini, Bunyaminu dkk. (2021) menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang mendukung teori pecking order. Bank cenderung membelanjakan lebih banyak pendapatannya untuk membayar utang, sehingga bank hanya memiliki lebih sedikit dana untuk menjalankan operasinya (ibid.). Pembiayaan utang lebih mahal

dibandingkan dana internal seperti laba ditahan, sehingga mengurangi profitabilitas bank. Demikian pula, Sheikh dan Qureshi (2017) menemukan bahwa leverage berdampak buruk terhadap profitabilitas di antara bank konvensional dan Islam di Pakistan. Ketergantungan hutang membatasi manajer dalam menjalankan bisnis secara bebas, sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976; Sheikh dan Wang, 2013). Menurut penelitian Sufian dan Habibullah (2010) pada perbankan di Indonesia, leverage berhubungan positif dengan return on aset bank. Bank-bank yang bermodal besar menghadapi biaya kebangkrutan yang lebih rendah, sehingga biaya pendanaan juga lebih rendah. Berbeda dengan alokasi utang atau ekuitas dalam struktur permodalan bank, pemegang saham menghadapi risiko yang lebih tinggi dengan pendanaan utang yang lebih banyak. Meskipun kreditor berhak atas aset perusahaan jika terjadi likuiditas perusahaan, pemegang saham harus menanggung risiko kehilangan investasi mereka hampir seluruhnya. Oleh karena itu, pemegang saham akan memerlukan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari investasinya seiring dengan meningkatnya proposisi utang dan risiko bisnis. Perusahaan terdorong untuk meningkatkan profitabilitasnya guna memenuhi kebutuhan pengembalian investasi ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi tarif pajak penghasilan badan, semakin besar pula efek penghematan pajak yang ditimbulkan dari pengurangan sebelum pajak. Karena perlindungan pajak mengurangi beban bunga perusahaan, dan karenanya meningkatkan laba bersih (ibid.). Lei (2020) menemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan total liabilitas terhadap total aset berhubungan positif dengan efek debt tax shield. Efek perlindungan pajak diperhitungkan untuk mendukung hipotesis kami bahwa leverage berhubungan positif dengan profitabilitas bank. Pendapatan yang seharusnya dikenakan pajak dan dibayarkan sebagai beban bunga dipertahankan jika bank memilih pembiayaan utang. Mengingat hubungan langsung antara pengurangan pajak utang dan ruang lingkup penelitian ini, penulis akan menggunakan beban bunga/laba sebelum pajak (EBIT). Pendapatan operasional digunakan untuk memperhitungkan biaya non-operasional yang mencakup bunga yang timbul dari hutang.

Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Bank

Mahmood *et al* (2019) yang meneliti perusahaan-perusahaan Tiongkok menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif (yaitu moderat) terhadap leverage dan profitabilitas, hal ini disebabkan oleh reputasi pasar bank dan nilai aset yang tinggi. Bunyaminu *et al* (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas bank meningkat seiring dengan ekspansi. Bank-bank besar mampu melakukan strategi diversifikasi yang diyakini dapat mendongkrak keuntungan (Yakubu, 2019). Koroleva *et al* (2021) menemukan bahwa ukuran bank berpengaruh positif terhadap profitabilitas, bank dengan simpanan yang lebih tinggi mencerminkan kepercayaan investor yang tinggi. Ukuran bank yang besar akan mencapai skala ekonomi, sehingga mengurangi risiko dan biaya. Rasio simpanan terhadap total aset di antara bank-bank Tiongkok sangat terbantu oleh tingginya kepercayaan negara/pemerintah (dalam bentuk simpanan bank). Meskipun profitabilitas ditentukan oleh selisih antara pinjaman, suku bunga, dan simpanan, dan bank-bank di Tiongkok diberi mandat untuk memberikan kredit kepada perekonomian pedesaan, pengaruh tingginya simpanan di bank tetap positif terhadap profitabilitas. Para penulis berpendapat bahwa hal ini akan berdampak pada profitabilitas bank-bank Tiongkok sampai batas tertentu. Terlepas dari alasan teoretisnya, kesimpulan utamanya adalah adanya hubungan antara leverage dan profitabilitas melalui campur tangan ukuran perusahaan, baik selama kondisi normal maupun krisis ekonomi. Dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa bank-bank besar memiliki lebih banyak pendapatan yang dapat dihemat dari pajak, bank-bank besar cenderung melakukan pembiayaan utang dengan manfaat pengurangan pajak (Khan *et al.*, 2020). Sebaliknya, bank-bank kecil sering menghadapi masalah likuiditas karena rendahnya jumlah modal dan terbatasnya dana ketika ketentuan meningkat. Bank-bank kecil menghadapi risiko besar utang dan kebangkrutan sehingga mereka lebih memilih pembiayaan ekuitas yang dianggap lebih aman, dan tidak terlalu membatasi arus kas dari pembayaran bunga tepat waktu meskipun biaya dividen lebih tinggi.

Risiko kredit

Selain *leverage* dan ukuran perusahaan seperti yang dibahas sebelumnya, kinerja keuangan bank juga bergantung pada ukuran dan kualitas portofolio pinjaman (Çollaku dan Aliu, 2021). Portofolio kredit mempunyai porsi tertinggi terhadap total aset suatu bank, oleh karena itu memastikan eksposur risiko kredit pada tingkat yang aman sangatlah penting. Bank harus menyeimbangkan pertumbuhan portofolio pinjaman serta eksposur risiko kreditnya untuk mencegah masalah keuangan seperti kebangkrutan (Çollaku dan Aliu, 2021). Pinjaman bermasalah mempunyai dampak yang besar terhadap penyediaan pinjaman yang tidak tertagih dan dihapusbukukan, dan karenanya terkait dengan tingkat permodalan (Çollaku dan Aliu, 2021). Kithinji (2010) menjelaskan bahwa kredit bermasalah berdampak pada profitabilitas bank karena pendapatan menurun, dan terkikisnya laba ditahan dan modal. Kalapo (2012), Nsobilla (2016) juga menemukan bahwa NPL berhubungan negatif dengan profitabilitas. Risiko kredit berdampak langsung pada profitabilitas bank di Kosovo, karena peningkatan risiko kredit menghambat pertumbuhan portofolio (Çollaku dan Aliu, 2021). Singh *et al* (2021) menduga bahwa kredit bermasalah merupakan kekhawatiran yang signifikan bagi industri perbankan, yang pada akhirnya memperlambat pertumbuhan ekonomi. Tingkat NPL yang tinggi di industri perbankan juga mempengaruhi investasi swasta, seperti kemampuan bank untuk menyelesaikan kewajiban ketika jatuh tempo dan cakupan kredit bank kepada peminjam. Sehubungan dengan hipotesis ketiga penulis, NPL yang tidak terselesaikan juga dapat menghambat pemulihan ekonomi pasca Covid-19. Tingkat NPL yang tinggi sangat erat kaitannya dengan utang korporasi yang membengkak. Kredit yang bermasalah berdampak pada profitabilitas bank karena pendapatan menurun, dan terkikisnya laba ditahan dan modal.

Risiko likuiditas

Gupta dan Kashiramka (2020) menunjukkan bahwa jumlah cadangan modal yang memadai membantu bank mengembangkan bisnisnya dan pada saat yang sama memiliki kapasitas keuangan yang cukup untuk menyerap gejolak keuangan dan

menjaga stabilitas keuangan. Dalam setting Indonesia, Raharjo dkk. (2014) meneliti faktor-faktor penentu kecukupan modal empat negara terbesar. Bank-bank yang dimiliki di Indonesia. Penulis mengemukakan bahwa CAR merupakan indikator keuangan yang menentukan kemampuan bank untuk memperluas dan mempertahankan kerugian. Ketika bank menjadi tidak efisien, manajemen akan mengurangi investasi atau aktivitas berisiko yang diikuti dengan peningkatan suntikan modal. Hal ini menyiratkan adanya hubungan positif antara risiko dan modal. Alasan tersebut mendasari inisiatif pemerintah Indonesia untuk memberikan tambahan modal, yang dicatat sebagai simpanan dan kewajiban lancar kepada beberapa bank milik negara selama munculnya pandemi Covid-19 dimana aset tertimbang menurut risiko meningkat dan CAR anjlok. Keputusan Bank Sentral Indonesia untuk menyuntikkan modal akan berdampak positif terhadap kemampuan bank dalam menyalurkan kredit dan menghasilkan pendapatan bunga. Di antara seluruh sumber pendapatan, sumber pendapatan utama bank tetap berupa bunga yang diperoleh dari pinjaman. Mereka mengumpulkan simpanan dari nasabah sebagai sumber modal rutin untuk mengeluarkan pinjaman dan selisih bunga antara pinjaman dan simpanan menjadi keuntungan bank. Semakin tinggi selisih bunga, semakin tinggi pula profitabilitasnya (Koroleva et al., 2021). LDR yang rendah menandakan pengeluaran yang tinggi dan pendapatan yang rendah, sehingga menunjukkan bahwa bank tidak menghasilkan keuntungan. Umumnya, jumlah pinjaman atau kredit yang tinggi akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Namun, pada saat yang sama, kebijakan bank yang lebih berisiko tercermin dari rasio pinjaman yang lebih tinggi, yang dapat mengakibatkan risiko gagal bayar (ibid.). Selain itu, rasio yang tinggi berarti bank tidak memiliki cukup likuiditas untuk menutupi kebutuhan dana tak terduga seperti cerukan simpanan nasabah.

Struktur kepemilikan

Struktur kepemilikan memainkan peran penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan karena mendorong pengambilan keputusan, konflik keagenan, dan efisiensi manajemen serta perilaku bank. Studi pada umumnya sepakat bahwa bank-bank milik negara memiliki kinerja yang kurang efisien

karena buruknya pengawasan, tersebarinya kepemilikan atau kurangnya insentif yang mengaitkan bank-bank tersebut dengan kinerja keuangan. Keterkaitan kepemilikan negara, kinerja bank, dan efisiensi operasional terletak pada kurangnya insentif manajerial, buruknya tata kelola dan pengawasan, serta campur tangan politik sehingga profitabilitas berkurang. Selain itu, bank-bank milik negara juga dianggap memiliki risiko kredit yang lebih tinggi dalam menyalurkan pinjaman kepada usaha kecil, dan kurang inovatif. Mulyaningsih (2014) yang meneliti perbankan Indonesia pada tahun 1980 hingga 2010 menemukan bahwa struktur kepemilikan menentukan perilaku kompetitif suatu bank. Bank milik negara kurang kompetitif dibandingkan bank swasta karena lemahnya kontrol manajemen dan pencairan pinjaman yang diintervensi oleh pemerintah. Bank-bank milik negara mempunyai kewajiban untuk mendukung proyek-proyek pembangunan negara atau daerah. Proposisi yang mendukung bank-bank milik negara adalah bahwa meskipun bank swasta lebih kompetitif dengan menawarkan suku bunga simpanan dan pinjaman yang lebih tinggi, bank-bank milik negara menikmati biaya simpanan yang rendah, yang mencerminkan dukungan implisit dari pemerintah (ibid.). Rendahnya bunga deposito berarti bank-bank tersebut memiliki spread bunga yang lebih baik. Meskipun tata kelola bank-bank milik negara dianggap tidak efisien, entitas-entitas ini memegang peran penting dalam mendukung proyek-proyek pemerintah dan memberikan kredit kepada masyarakat yang kurang terlayani. Kemungkinan ini terutama terjadi dan dapat diamati di negara-negara berkembang, tidak terkecuali Indonesia. BUMN memiliki margin bunga bersih yang baik karena tingginya suku bunga yang dibebankan pada pinjaman yang berisiko. Selain itu, bank-bank milik negara juga memiliki jaringan cabang yang luas dan simpanannya dijamin oleh pemerintah. Oleh karena itu, penting untuk menyelidiki apakah bank-bank milik negara, dengan akses terhadap pembiayaan yang lebih mudah dan didukung langsung oleh pemerintah, memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan bank swasta.

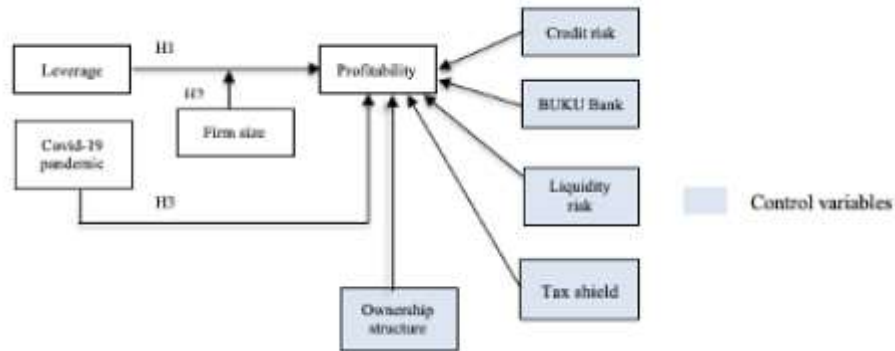
METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori dan deduktif yang bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal perbankan di Indonesia berpengaruh

terhadap profitabilitas, dengan mempertimbangkan dampak pandemi Covid-19, serta hubungan leverage dan profitabilitas dengan ukuran bank. Penulis menggunakan likuiditas, risiko kredit dan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol, yang masing-masing diwakili oleh rasio kecukupan modal, kredit bermasalah, rasio pinjaman terhadap simpanan dan variabel dummy. Pengambilan sampel non-probabilitas- pengambilan sampel bertujuan digunakan ketika karakteristik spesifik perusahaan ditetapkan sebelum pemilihan sampel. Dalam melakukan pengumpulan data di dapat yaitu data kinerja keuangan seluruh bank yang terdaftar di BEI dikumpulkan dari Terminal Bloomberg untuk tahun 2014-2021. Terdapat 46 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2021, dari 109 Bank Umum di Indonesia (Statistik Perbankan Indonesia, 2021). 8 bank terdaftar dikeluarkan dari sampel karena informasi keuangan tidak lengkap. Jumlah sampel akhir adalah 38 bank dari 4 klasifikasi bank BUKU. Regresi panel *fixed effect* digunakan untuk memenuhi tujuan penelitian dengan mempertimbangkan hasil uji Hausman dan Chow. Selain itu, penulis menggunakan statistik deskriptif dan analisis korelasi. Regresi efek tetap digunakan karena data bersifat longitudinal, dan karena kemampuannya mengendalikan bias variabel yang dihilangkan, yaitu kualitas pinjaman dan efektivitas tata kelola perusahaan yang tidak termasuk dalam penelitian ini tetapi mungkin dikorelasikan dengan variabel yang penulis gunakan. Model regresi menjelaskan hubungan leverage, ukuran perusahaan dan pandemi Covid-19 terhadap profitabilitas bank serta variabel kontrol risiko kredit, risiko likuiditas, Buku Bank, tax shield dan struktur kepemilikan. LDR dan BUMN diperhitungkan sebagai variabel yang berdiri sendiri dan saling berinteraksi mengingat hanya bank-bank milik negara yang menerima suntikan modal dari pemerintah, sehingga menyebabkan peningkatan simpanan yang signifikan pada tahun 2021. Dampak pandemi Covid-19 dimasukkan sebagai variabel dummy yang berdiri sendiri dan melalui efek moderasi pandemi Covid-19 dan BUKU Bank. Variabel pertama mengukur adanya pelemahan perekonomian dan kemungkinannya mempengaruhi profitabilitas bank. Variabel terakhir digunakan untuk menguji apakah dampak buruk pandemi terhadap profitabilitas berbeda antar ukuran bank. Hubungan antara variabel dependen profitabilitas, dengan leverage dan non-performing loan,

ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dan pandemi Covid-19 disajikan di bawah ini

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Penelitian

<i>Dependent variable; ROE</i>	
Leverage	99.85 (2.78) ***
Firm Size	0.08 (2.30)
Leverage*Firmsize	-3.91 (-2.78) ***
NPA	-1.59 (-4.75) ***
BUKU Bank	0.22 (0.09)
CAR	0.07 (1.11)
LDR	0.00 (-0.06)
dummyvarP	0.74 (0.14)
dummyvarP* BUKU Bank	-0.84 (-0.49)
Tax shield	2.21 (1.34)

Constant	-10.4 (-0.91)
Adj. R-square	51.7
F ratio	7.83***

*Significant at 0.1 **significant at 0.05 ***significant at 0.01

Berdasarkan temuan yang diperoleh, *leverage*, aset bermasalah dan interaksi antara leverage dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank. Ukuran perusahaan signifikan ketika berinteraksi dengan leverage. Sebaliknya, ukuran perusahaan berdasarkan total aset sebagai variabel yang berdiri sendiri, BUKU Bank, serta variabel kontrol lainnya loan to deposits rasio, rasio kecukupan modal serta pandemi Covid-19 tidak memiliki signifikansi terhadap profitabilitas perbankan. Rasio CAR dan pinjaman terhadap simpanan antar bank di Indonesia sangat sebanding satu sama lain, kami memperkirakan kurangnya perbedaan antar nilai akan menyebabkan hal ini tidak signifikan. Meskipun prediksi kami mengenai pengaruh negatif ETR terhadap leverage dan profitabilitas benar, namun pengaruhnya ternyata tidak signifikan.

Leverage

Leverage ditemukan memiliki dampak positif terhadap profitabilitas bank pada tingkat signifikansi 0,01. Temuan kami mendukung H1 yang menyatakan dampak positif leverage terhadap profitabilitas. Bank dengan rasio utang yang tinggi, terutama utang jangka panjang, memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan bank yang lebih memilih modal ekuitas sebagai sumber pendanaan utama. Sehubungan dengan pengembangan hipotesis, bank dengan utang yang tinggi mungkin didorong untuk bekerja lebih efisien dan memenuhi ekspektasi pengembalian yang diharapkan pemegang saham, karena biaya ekuitas meningkat seiring dengan peningkatan proporsi utang. Dari perspektif ekuitas, umumnya biayanya lebih mahal dibandingkan utang dan deposito, sehingga menggerogoti pendapatan bank. Demikian pula, leverage dan simpanan yang tinggi

memungkinkan bank untuk memobilisasinya menjadi pinjaman nasabah, sehingga meningkatkan profitabilitas serta rasio utang ke tingkat yang ideal. Biaya utang dalam bentuk bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya dividen dalam ekuitas seharusnya menjadi keputusan strategis struktur modal yang dapat dipertimbangkan oleh bank. Sebelumnya penulis memanfaatkan efek perlindungan pajak (*tax shield effect*) sebagai pertimbangan bank untuk pembiayaan utang. Namun demikian, manfaat *tax shield* ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* dan profitabilitas. Untuk memastikan manfaat perlindungan pajak atas utang, kami mempelajari dua variabel – tarif pajak efektif dan interaksinya dengan *leverage*. Hasil menunjukkan bahwa kedua ukuran tersebut tidak signifikan, meskipun terdapat hubungan negatif antara ETR, *leverage* dan profitabilitas. Penulis berasumsi bahwa tarif pajak efektif tidak banyak bervariasi selama periode yang diteliti dengan perbedaan yang sangat kecil antar perusahaan sehingga tidak signifikan. Keterkaitan positif antara *leverage* dan profitabilitas bank menunjukkan bahwa pemangku kepentingan diuntungkan dengan penggunaan utang di bawah batas optimal. Beban bunga dari utang tidak berdampak material terhadap arus kas bank atau membatasi manajemen dalam mengambil proyek dengan imbal hasil tinggi. Dengan struktur permodalan yang optimal dan tingkat risiko yang diinginkan, hubungan antar kelompok pemangku kepentingan tetap terpelihara-kreditor diberikan pembayaran kembali pinjaman tepat waktu dan pemegang saham menerima hasil investasi yang diharapkan.

Ukuran perusahaan

Terlepas dari koefisien negatifnya, *leverage* dan profitabilitas dimoderasi oleh ukuran perusahaan yang diukur dengan *log natural* total aset. Pertama, hal ini mengungkap fenomena unik di Indonesia, dimana bank-bank besar biasanya mengambil pinjaman dengan lebih hati-hati. Mengingat kemampuan mereka untuk memilih berbagai keputusan pendanaan, bank-bank besar mungkin menggunakan pembiayaan ekuitas untuk mengurangi biaya keagenan atas utang.

Penelitian ini mendukung Raharjo *et al* (2014) menemukan bahwa bank-bank besar yang memiliki akses terhadap beragam pilihan permodalan, sering kali memilih pembiayaan ekuitas. Berdasarkan model regresi, ukuran perusahaan saja tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, namun ketika bank memiliki aset yang memadai, pengelolaan pinjaman yang efisien yang ditandai dengan tingkat NPA yang rendah dan struktur modal yang optimal, profitabilitas akan terjamin. Dengan kata lain, ukuran perusahaan yang besar harus digantikan dengan penggunaan utang dan mobilisasi simpanan-pinjaman yang optimal. Bank-bank yang lebih besar dianggap memiliki praktik manajemen risiko yang lebih baik dan reputasi pasar yang lebih kuat (Mahmood *et al.*, 2019; Yakubu, 2019 sebagaimana dikutip dalam Bunyaminu *et al.*, 2021). Oleh karena itu, bank dengan nilai aset yang lebih tinggi lebih menguntungkan, dengan preferensi yang lebih tinggi terhadap pembiayaan ekuitas dibandingkan pembiayaan utang. Bank-bank besar memiliki aset yang jauh lebih besar untuk menutupi biaya peningkatan ekuitas, menggantikan penggunaan utang berlebihan yang menyebabkan gagal bayar dan kekhawatiran likuiditas. Karena bank-bank besar memiliki akses yang lebih mudah terhadap pendanaan ekuitas, maka bank-bank tersebut memiliki lebih banyak pendanaan internal dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, sehingga bank-bank tersebut cenderung tidak menggunakan pendanaan utang. Alternatifnya, hubungan negatif antara leverage, ukuran, dan profitabilitas mungkin disebabkan oleh inefisiensi skala atau manajemen modal yang buruk yang menyebabkan bank-bank besar dengan leverage yang besar mempunyai keuntungan yang rendah. Pengembalian ekuitas yang lebih rendah karena jumlah aset yang sangat besar tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih yang proporsional. Kaitan negatif antara nilai total aset dan laba bersih kemungkinan besar disebabkan oleh tingginya biaya investasi awal. Uang yang dialokasikan untuk investasi ini mungkin dilakukan agar bank tetap mampu membayar utang dalam jangka panjang. Hasil investasi tidak selalu terealisasi pada tahun-tahun awal setelah suatu aset dibeli. Meskipun *leverage* sendiri berhubungan positif dengan profitabilitas bank, ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan *leverage* dan profitabilitas. Bank-bank besar, yang menikmati kepercayaan depositan yang tinggi, cenderung kurang memperoleh

modal utang yang dianggap memiliki biaya dan risiko lebih tinggi dibandingkan deposito. Sekalipun bank-bank besar mengurangi *leverage* dan lebih memilih sumber pendanaan lain seiring pertumbuhan mereka, kecil kemungkinannya mereka akan terkendala oleh tingginya biaya penggalangan saham.

Pandemi Covid-19 dan Risiko Kredit

Terlepas dari tidak adanya dampak pandemi Covid-19 terhadap profitabilitas perbankan, aset bermasalah berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return on equity. Tingginya tingkat aset bermasalah di bank-bank Indonesia secara signifikan menurunkan tingkat profitabilitas. Penulis menyajikan bagaimana peningkatan risiko kredit akan mengurangi pendapatan bunga dan kemungkinan pembayaran kembali pinjaman, yang pada akhirnya menghambat cadangan bank dan stabilitas keuangan. Ketika kredit tidak dibayar oleh debitur, modal bank terikat dan provisi meningkat. Penghapusan utang yang tidak tertagih ini akan mengikis pendapatan bank dan berdampak pada rendahnya profitabilitas (Tuovila, 2021). Pengelolaan pinjaman yang buruk juga menempatkan deposan dalam risiko, sehingga menyebabkan penarikan tabungan/deposito secara berlebihan, sehingga mendorong bank semakin mengalami kebangkrutan (Çollaku dan Aliu, 2021). Nampaknya kredit bermasalah mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap profitabilitas bank. Çolak dan Öztekin (2020) menemukan bahwa dampak buruk pandemi Covid-19 lebih besar terjadi pada bank-bank kecil yang memiliki profitabilitas lebih rendah, NPL lebih tinggi, dan kendala keuangan. Berdasarkan data kami, bank-bank di Indonesia juga menghadapi peningkatan risiko kredit, meskipun dampaknya paling parah terjadi pada bank-bank BUKU II. Bank-bank ini mempunyai risiko gagal bayar yang tinggi, dan karena sebagian besar merupakan bank swasta, kendala keuangan tidak dapat dikompensasi dengan suntikan likuiditas. Meskipun sebelumnya kami memperkirakan pandemi Covid-19 akan berdampak lebih parah pada bank-bank kecil mengingat tingkat NPA yang lebih tinggi, hasil regresi efek tetap menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antar klasifikasi Bank BUKU. Namun, koefisien interaksi tersebut sejalan dengan hipotesis kami yang bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa bank-bank kecil rentan menghadapi risiko kredit.

Risiko likuiditas

Berbeda dengan risiko kredit yang tercermin pada aset bermasalah, ukuran risiko likuiditas – rasio kecukupan modal dan rasio pinjaman terhadap simpanan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas bank. Penelitian ini sejalan dengan Johari *et al.* (2022), LDR sendiri bukanlah penentu kuat profitabilitas perbankan. Kami berasumsi bahwa tidak adanya perbedaan yang berarti antara LDR dan CAR perbankan menyebabkan kedua variabel tersebut kehilangan signifikansinya. Senada dengan Anggari dan Dana (2020), penelitian kali ini menemukan bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap return on equity bank. Kecuali jika kredit menjadi bermasalah, profitabilitas bank tampaknya tidak dipengaruhi oleh proporsi antara kredit dan simpanan. LDR mungkin tidak signifikan karena cakupannya dalam mengukur proporsi simpanan dan pinjaman, sedangkan profitabilitas lebih ditentukan oleh selisih bunga. Demikian pula, CAR yang mengukur keamanan struktur permodalan bank lebih merupakan persyaratan peraturan yang harus dipatuhi bank dibandingkan sebagai penentu utama profitabilitas bank. Dengan kata lain, selama kecukupan modal melebihi ambang batas minimum yang diamanatkan oleh Otoritas Jasa Keuangan Indonesia dan Basel III yaitu 10,5% maka tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Faktanya, perbankan di Indonesia telah menunjukkan sejarah peningkatan rasio CAR yang stabil; ada kasus yang sangat jarang terjadi di mana perusahaan keuangan berada di bawah persyaratan minimum.

Struktur kepemilikan

Walaupun tidak signifikan, namun interaksi leverage dan struktur kepemilikan terhadap profitabilitas bank adalah positif. Bank-bank milik negara dinilai memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan bank swasta mengingat dukungan keuangan yang mereka terima dari pemerintah, terutama di masa pandemi Covid-19. Suntikan modal pada bank-bank BUMN terlihat terealisasi pada triwulan III-2021, simpanan tersebut bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan bank-bank tersebut dalam menyalurkan kredit kepada usaha kecil menengah sehingga mendorong pemulihan perekonomian Indonesia. Meskipun

jumlah kreditur meningkat seiring berjalannya waktu seiring dengan peningkatan jumlah pinjaman, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa rasio pinjaman terhadap simpanan bank-bank milik negara tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Intinya, struktur kepemilikan bukanlah penentu yang kuat terhadap profitabilitas bank. Temuan ini tidak selaras dengan proposisi yang mendukung atau menentang badan usaha milik negara. Faktanya, kami menemukan bahwa di Indonesia, terlepas dari apakah bank itu milik negara atau swasta, profitabilitas bank sangat dipengaruhi oleh kredit bermasalah (*non-performing loan*). leverage dan ukuran perusahaan.

SIMPULAN

Keputusan struktur modal penting bagi bank karena sensitif terhadap perubahan leverage keuangan akibat rendahnya tingkat modal ekuitas terhadap total aset. Pertukaran antara utang dan ekuitas adalah bahwa perusahaan yang menggunakan utang akan menikmati manfaat pengurangan pajak di samping sumber pembiayaan yang murah. Namun hal ini menimbulkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi jika utang menjadi berlebihan dan tidak didukung oleh manajemen bank yang efisien. Di sisi lain, ekuitas dianggap sebagai pembiayaan yang lebih mahal dibandingkan utang, namun berfungsi sebagai “penyangga” yang baik dalam kondisi perekonomian yang tidak menentu. Penelitian menemukan bahwa profitabilitas bank meningkat seiring dengan peningkatan rasio utang terhadap ekuitas. Temuan penelitian ini memvalidasi argumen Miller dan Modigliani (1963) mengenai dampak leverage terhadap profitabilitas serta teori trade-off. Dengan demikian, temuan ini mengkonfirmasi setidaknya dua argumen – bahwa manfaat pajak dari utang menggantikan risiko kebangkrutan, dan bahwa utang mendorong manajemen untuk memenuhi peningkatan tingkat pengembalian pemegang saham. Sekuritas hutang memungkinkan adanya sumber modal yang murah untuk ekspansi dan penyaluran kredit. Terkait dengan ukuran perusahaan, akuisisi aset dalam skala besar tidak selalu menunjukkan peningkatan profitabilitas. Meskipun *leverage* berdampak positif terhadap profitabilitas, bank-bank besar tidak terikat hanya

pada satu jenis modal, mereka telah memperoleh sejumlah laba ditahan untuk mendukung operasi serta kemampuan untuk menerbitkan ekuitas dengan mempertimbangkan risiko dan biaya masing-masing. Bank-bank besar juga mendapatkan keuntungan dari tingginya jumlah simpanan nasabah, sehingga mengurangi insentif mereka untuk menggunakan dana tambahan (hutang atau ekuitas) untuk memobilisasi pinjaman. Selain itu, penulis menyatakan bahwa profitabilitas bank-bank besar menurun karena utang mencapai tingkat yang berlebihan dan tidak diikuti oleh peningkatan laba bersih yang memadai. Bank perlu berhati-hati ketika memilih tingkat utang dan ekuitas yang tepat, yaitu tidak terlalu rendah untuk mengurangi keuntungan dari perlindungan pajak atau terlalu tinggi untuk menghadapi risiko *diseconomies of scale creep*. Secara keseluruhan penelitian ini mengungkap fenomena unik dalam industri perbankan di Indonesia. Pertama, sehubungan dengan H¹ menemukan bahwa leverage dan profitabilitas bank berhubungan negatif. Namun ketika ukuran bank diperhitungkan (dimoderasi), hubungannya menjadi negatif. Meskipun leverage dipastikan berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank, mendorong manajemen untuk melakukan efisiensi yang lebih baik, memobilisasi utang jangka panjang ke pinjaman, dan memenuhi ekspektasi peningkatan imbal hasil pemegang saham. Temuan penelitian ini mengenai struktur kepemilikan dan profitabilitas bank-bank di Indonesia, menunjukkan bahwa akses terhadap peningkatan permodalan dan perbedaan efisiensi antara bank pemerintah dan swasta merupakan pendorong yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan bank. Meskipun hal ini mungkin terjadi di negara-negara berkembang lainnya yang sistem dan peraturan perbankannya belum sempurna (Ha, 2020). Meskipun risiko kredit tidak seluruhnya dimasukkan dalam variabel pandemi Covid-19, namun aset bermasalah berdampak negatif terhadap profitabilitas bank. Alasannya tetap valid, jadi singkatnya waktu selama pandemi mungkin menjadi penyebab tidak signifikannya hal ini. Baik CAR maupun LDR juga ditemukan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Dari sisi risiko likuiditas, perbankan di Indonesia tampaknya belum mencatatkan penurunan yang signifikan meski di tengah pandemi Covid-19. Penurunan (kenaikan) CAR dan LDR akan berdampak negatif (positif) terhadap profitabilitas perbankan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR dan LDR tidak signifikan. CAR dan LDR secara tidak langsung berhubungan dengan profitabilitas suatu bank. Sebuah bank mungkin mempunyai jumlah modal yang tinggi, menyalurkan pinjaman dalam jumlah besar dan mengumpulkan banyak simpanan. Namun, langkah-langkah ini tidak mencerminkan berapa banyak pinjaman, yang dimobilisasi dari simpanan dan modal, yang pada dasarnya dilunasi tepat waktu dan dilunasi oleh debitur. Dalam hal NPA, tindakan tersebut secara langsung mencerminkan porsi kredit yang dibukukan tidak tertagih/dihapuskan sehingga dapat dipastikan akan menggerogoti modal bank. CAR nampaknya hanya sekedar persyaratan peraturan, namun bukan penentu kuat profitabilitas bank. Penulis menyarankan agar bank menggunakan utang dibandingkan ekuitas selama ambang batas maksimum tidak terlampaui, dan dana yang diperoleh akan digunakan untuk memperkuat proses internal sebelum melakukan ekspansi. Ketika ukuran bank menjadi terlalu besar, ada kemungkinan skala diseconomies dan kelebihan kapitalisasi, sehingga mengurangi profitabilitas. Sedangkan bagi bank-bank kecil yang membutuhkan peningkatan modal, penulis merekomendasikan agar pembiayaan utang dan ekuitas tetap seimbang, sesuai dengan risiko dan manfaat yang dirasakan untuk setiap jenis modal. Namun demikian, ekuitas lebih diutamakan daripada utang seiring dengan pertumbuhan aset bank. Kedua, penulis merekomendasikan agar pemerintah tetap waspada dalam masa perekonomian yang tidak menentu, dengan mendukung peran perbankan melalui peraturan keuangan yang baik dan insentif yang mendorong penyaluran pinjaman kepada dunia usaha, diikuti dengan pemantauan yang memadai terhadap tingkat NPL. Untuk penelitian lebih lanjut, penulis merekomendasikan agar penelitian selanjutnya mengategorikan bank ke dalam kategori bank milik negara atau swasta lokal, kantor cabang internasional, dan bank pembangunan daerah. Untuk meningkatkan keakuratan evaluasi perlindungan pajak, beban bunga yang timbul dari hutang dapat dipelajari secara khusus, menggantikan biaya pajak seperti yang digunakan dalam penelitian ini yang memperhitungkan perlindungan pajak hutang dan non-utang seperti depresiasi dan amortisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggari, N. L. S., & Dana, I. M. (2020). *The Effect Of Capital Adequacy Ratio, Third Party Funds, Loan To Deposit Ratio, Bank Size On Profitability In Banking 2 Companies On IDX*. American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR), 4(12), 334-338.
- Bunyaminu, A., Yakubu, I.N., Bashiru, S. (2021). *The Effect of Financial Leverage on Profitability. An Empirical Analysis on Restructured Banks in Ghana*. International Journal of Accounting and Finance Review, 7(1).
- Berger, A.N. (1995). *The Relationship Between Capital And Earnings In Banking*, Journal of Money, Credit, and Banking, 27 (2), 432-456.
- Çollaku, B., and Aliu, M. (2021). *Impact of Non-Performing Loans on Banks Profitability: Empirical Evidence from Commercial Banks in Kosovo*. Journal of accounting finance and auditing studies.
- Goyal, A.M. (2013). *Impact of Capital Structure on Performance of Listed Public Sector Banks in India*. International Journal of Business and Management Invention, 2(10).
- Gupta, J., & Kashiramka, S. (2020). *Financial stability of banks in India: Does liquidity creation matter?* Pacific-Basin Finance Journal, 64, 101439. <https://doi.org/10.1016/j.pac-fin.2020.101439>
- Ha, V. D. (2020). *Does Bank Capital Affect Profitability And Risk In Vietnam?*. Accounting. 6 (3), 273-278. 10.5267/j.ac.2020.2.008.
- Haddad, H., Al-Qudah, L., Almansour, B.Y., Rumman, N.A. (2022), “*Bank Specific And Macroeconomic Determinants Of Commercial Bank Profitability: In Jordan From 2009 - 2019*”, Montenegrin Journal of Economics, Vol. 18, No. 4, pp. 155-166.
- Johari, S.M., Wong, W.K., Ayu, A.R. (2022). *Driven Determinants to Indonesia Sharia Commercial Banks' Performance: The Important Role of Diversification Strategy*
- Koroleva,E., Jigeer. S, Miao,A. & Skhvediani, A. (2021). *Determinants Affecting Profitability of State-Owned Commercial Banks: Case Study of China, Risks*. MDPI, 9(8), 1-19
- Kusi, B., Ansah-Adu, K. & Agyei, A. (2015). *Evaluating Banking Profit Performance in Ghana during and post Profit Decline: A five Step Du-Pont Approach*. EMAJ: Emerging Markets Journal, 5(29).
- Lei, L. (2020). *Research on the Impact of Tax Shield Effect on Corporate Capital Structure*. Modern Economy, 11, 126-139

- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1958). *The Cost Of Capital, Corporation Finance & The Theory Of Investment*. The American Economic Review, 48 (3), 261-280.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1963). *Corporate Income Taxes & The Cost Of Capital: A Correction*. American Economic Review, 53, (3), 433-443.
- Mohammad, K.U. (2022). *How Bank Capital Structure Decision-Making Change In Recessions: Covid-19 Evidence From Pakistan*. Asian Journal of Economics and Banking, 6(2), 255-269.<https://doi.org/10.1108/AJEB-04-2021-0049>
- Mulyaningsih, T (2014). *Are Government Banks Less Competitive than Private Banks? Evidence from Indonesian Banking*. Journal of Applied Economics in Developing Countries. 1. 58-73.
- Nsobilla, T. (2016). *The Effect Of Non-Performing Loans On The Financial Performance Of Selected Rural Banks In The Western And Ashanti Regions Of Ghana (Doctoral Dissertation)*. Retrieved from <http://129.122.16.11/bitstream/123456789/8526/1/TALATA%20>
- Raharjo, P., Hakim, D., Manurung, A., & Maulana, T. (2014). *Determinant Of Capital Ratio: A Panel Data Analysis On State-Owned Banks In Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, 16(4), 395-414. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i4.19>.
- Singh, S., Basuki, B. & Setiawan, R. (2021). *The Effect of Non-performing Loan on Profitability: Empirical Evidence from Nepalese Commercial Banks*. Journal of Asian Finance Economics and Business. 8 (4), 709-716. [10.13106/jafeb](https://doi.org/10.13106/jafeb)
- Sufian, F., Habibullah, M.S. (2010). *The Effect of Liquidity, Leverage and Bank's Size on Bank's Profitability of Indonesian Listed Bank*. ASEAN Economic Bulletin, 27
- Venanzi, D. (2017). *How Country Affects the Capital Structure Choice: Literature Review and Criticism*. International Journal of Economic and Finance,9(4)