

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS  
INDEPENDEN, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
SEKTOR KEUANGAN**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS  
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : FRANCIS

NIM : 127231002

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
MAGISTER AKUNTANSI**

**2024**

**PERSETUJUAN JUDUL TESIS  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS  
JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN TESIS**

NAMA : FRANCIS

N.I.M / N.I.R.M : 127231002

PROGRAM : MAGISTER AKUTANSI

JUDUL TESIS :

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN,  
DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN SEKTOR  
KEUANGAN

Jakarta, 9 Desember 2024

Co Pembimbing



Dr. Sriwati, SE., M.Ak.

Pembimbing Utama



Dr. Estralita Trisnawati, SE., Ak.,  
MSi., CA.

**FAKULTAS EKONOMI & BISNIS**  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
JAKARTA




**TANDA PENGESAHAN TESIS**

N A M A : Francis  
N I M : 127231002  
PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

**JUDUL TESIS**

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
SEKTOR KEUANGAN

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 21 Desember 2024 dan dinyatakan lulus dengan majelis pengujian majelis pengujian terdiri dari

1. Ketua	: Herman Ruslim	
2. Anggota	: Estralita Trisnawati	
	: Amrie Firmansyah	

Jakarta, 21 Desember 2024

Pembimbing



---

Estralita Trisnawati

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat, berkat dan kasih karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik dan tepat waktu. Adapun tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Selama penyusunan tesis ini, penulis mendapatkan bantuan, bimbingan, dukungan dan pengarahan yang diberikan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, hanya karena anugerah Tuhan Yesus, penulis bisa menyelesaikan tesis dan pendidikan di Magister Akuntansi ini dengan baik dan tepat waktu.
2. Keluarga yang selalu menjadi penyemangat penulis dalam menyelesaikan pendidikan Magister Akuntansi ini.
3. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, SE., Ak., MSi., CA. selaku dosen pembimbing sekaligus Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, serta Ibu Dr. Sriwati, SE., M.Ak. co pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arah, masukan dan motivasi yang berharga selama proses penyelesaian tesis ini. Tanpa bimbingan para Dosen, penulis mungkin tidak dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
4. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

5. Segenap dosen Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, yang telah memberikan pengetahuan dan pembelajaran selama masa perkuliahan.
6. Teman-Teman seperjuangan perkuliahan kelas J di Maksi Untar yang saling memberikan motivasi, semangat, dan berjuang bersama dalam proses penyelesaian tesis ini.
7. Pihak-pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu penulis semasa kuliah dan selama penyusunan tesis ini.

Akhir kata, penulis telah berusaha dengan segala kemampuan dan keterbatasan yang jauh dari sempurna, maka penulis menyadari bahwa tesis ini memiliki kekurangan-kekurangan baik dari segi penyusunan bahasa maupun dari segi lainnya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun guna penyempurnaan tesis ini dan demi kemajuan penulis di masa datang.

Jakarta, Desember 2024



Francis

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan di Indonesia, dengan pertumbuhan suku bunga Bank Indonesia sebagai variabel moderasi. Sektor keuangan memiliki peran strategis dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama dalam menghadapi tantangan global seperti pandemi COVID-19 dan ketidakpastian geopolitik. Dengan menggunakan data panel dari 27 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, penelitian ini mengadopsi analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sementara leverage menunjukkan pengaruh yang kompleks tergantung pada pertumbuhan suku bunga BI. Selain itu, pertumbuhan suku bunga BI terbukti memoderasi hubungan antara variabel independen dan kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik serta kebijakan manajemen risiko yang adaptif terhadap dinamika makroekonomi. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperkuat penerapan Agency Theory dan Stewardship Theory dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini menawarkan wawasan bagi perusahaan, investor, dan regulator untuk meningkatkan strategi tata kelola, leverage, dan adaptasi terhadap kebijakan moneter guna memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan di sektor keuangan.

**Kata Kunci** — Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Leverage, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia.

# **THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP, INDEPENDENT COMMISSIONERS, AND LEVERAGE ON FINANCIAL PERFORMANCE OF THE FINANCIAL SECTOR**

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the impact of managerial ownership, independent commissioners, and leverage on the financial performance of companies in Indonesia's financial sector, with the growth of Bank Indonesia's interest rate as a moderating variable. The financial sector plays a strategic role in supporting Indonesia's economic stability and growth, particularly in facing global challenges such as the COVID-19 pandemic and geopolitical uncertainties. Using panel data from 27 financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019–2023, this study employs multiple linear regression analysis to examine the relationships among the variables. The results reveal that managerial ownership and independent commissioners have a significant positive impact on financial performance, while leverage exhibits a complex influence depending on changes in interest rates. Additionally, the growth of Bank Indonesia's interest rate significantly moderates the relationships between the independent variables and financial performance. These findings underscore the importance of sound corporate governance and adaptive risk management policies to navigate macroeconomic dynamics. The study contributes theoretically by reinforcing the application of Agency Theory and Stewardship Theory in the context of emerging markets like Indonesia. Practically, it provides insights for companies, investors, and regulators to enhance governance strategies, leverage management, and adaptability to monetary policies, ensuring sustainable growth in the financial sector.*

**Keywords** — *Managerial Ownership, Independent Commissioners, Leverage, Financial Performance, Bank Indonesia Interest Rate Growth.*

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN JUDUL TESIS_____	i
TANDA PENGESAHAN TESIS_____	ii
KATA PENGANTAR_____	iii
ABSTRAK_____	v
<i>ABSTRACT</i> _____	vi
DAFTAR ISI_____	vii
DAFTAR GAMBAR_____	xi
DAFTAR TABEL_____	xii
DAFTAR LAMPIRAN_____	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian_____	1
B. Identifikasi Masalah_____	9
C. Pembatasan Masalah_____	12
D. Perumusan Masalah_____	12
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian_____	13
BAB II LANDASAN TEORI	
A. <i>Grand Theory</i> _____	18
1. <i>Agency Theory</i> _____	18
2. <i>Stewardship Theory</i> _____	20
B. Definisi Konseptual Variabel_____	21
1. Kepemilikan Manajerial_____	21
2. Komisaris Independen_____	22



3. <i>Leverage</i> _____	22
4. Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia _____	23
C. Kaitan Antar Variabel _____	23
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis _____	26
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Desain Penelitian _____	30
B. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel _____	31
1. Perusahaan sektor keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2023 _____	31
2. Perusahaan sektor keuangan yang datanya tersedia selama periode 2019 – 2023 _____	31
3. Perusahaan yang tanggal tutup bukunya berakhir pada 31 Desember selama periode 2019 – 2023 _____	32
4. Perusahaan yang menghasilkan laba bersih positif selama periode 2019 – 2023 _____	32
5. Perusahaan yang memiliki <i>leverage (Debt to Equity     Ratio/DER) &gt; 1</i> selama periode 2019 – 2023 _____	32
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen _____	33
D. Analisis Data _____	37
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Subjek Penelitian _____	40
B. Deskripsi Objek Penelitian _____	45

C. Hasil Uji Asumsi_____	49
1. Pemilihan Model Regresi Proksi ROA_____	49
2. Pemilihan Model Regresi Proksi ROE_____	56
D. Hasil Uji Hipotesis_____	62
1. H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan_____	63
2. H2: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan_____	63
3. H3: <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan_____	64
4. H4: Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan_____	65
5. H5: Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia memoderasi pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan_____	66
6. H6: Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan_____	66
E. Pembahasan_____	67
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan_____	71

1. Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Negatif terhadap Kinerja Keuangan_____	71
2. Komisaris Independen Berpengaruh Negatif terhadap Kinerja Keuangan_____	71
3. <i>Leverage</i> Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Keuangan_____	71
4. Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan_____	72
5. Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia Memoderasi Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan_____	72
6. Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia Melemahkan Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan_____	73
B. Saran_____	73
1. Saran Manajerial_____	73
2. Saran Teoritis_____	74
3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya_____	74
DAFTAR PUSTAKA_____	76
DAFTAR RIWAYAT HIDUP_____	85

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Harga terhadap Nilai Buku Berwujud menurun signifikan pada sektor keuangan antara Desember 2019 hingga April 2020 (masa COVID-19)_____	4
Gambar 1.1. Model Penelitian: Pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan leverage terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor keuangan Indonesia dan pertumbuhan suku bunga BI sebagai variabel moderasi_____	28

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel_____	34
Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel_____	43
Tabel 4.2. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Proksi ROA__	46
Tabel 4.3. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Proksi ROE_____	46
Tabel 4.4. Uji <i>Chow</i> Proksi ROA_____	50
Tabel 4.5. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Proksi ROA_____	51
Tabel 4.6. Uji <i>Hausman</i> Proksi ROA_____	51
Tabel 4.7. Uji Multikolinearitas Proksi ROA_____	53
Tabel 4.8. Uji Heteroskedastisitas Proksi ROA_____	54
Tabel 4.9. Pengolahan Data Heteroskedastisitas Proksi ROA_____	55
Tabel 4.10. Uji <i>Chow</i> Proksi ROE_____	56
Tabel 4.11. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Proksi ROE_____	57
Tabel 4.12. Uji <i>Hausman</i> Proksi ROE_____	57
Tabel 4.13. Uji Multikolinearitas Proksi ROE_____	59
Tabel 4.14. Uji Heteroskedastisitas Proksi ROE_____	59
Tabel 4.15. Pengolahan Data Heteroskedastisitas Proksi ROE_____	61
Tabel 4.16. Hasil Analisis Regresi Proksi ROA_____	62
Tabel 4.17. Hasil Analisis Regresi Proksi ROE_____	62

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Surat Pernyataan Keaslian Tesis_____	83
Lampiran 2. Lembar Hasil Turnitin_____	84



## **BAB I PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Peran penting dalam mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi adalah dimainkan oleh sektor keuangan di Indonesia. Terlebih lagi di tengah puruknya perekonomian dunia, sektor keuangan di Indonesia terbukti tetap mampu menangkis rangkaian serangan resesi yang melanda beberapa negara lain di dunia dalam beberapa tahun terakhir (Otoritas Jasa Keuangan, n.d). Kondisi ini sejalan dengan upaya pemerintah Indonesia yang terus berkomitmen untuk mempertahankan dan meningkatkan stabilitas ekonomi melalui berbagai kebijakan strategis, termasuk pembangunan infrastruktur. Artikel dari Kementerian Keuangan membahas prediksi resesi ekonomi global pada tahun 2023 akibat berbagai faktor, termasuk ketidakstabilan geopolitik, inflasi yang tinggi dan kebijakan moneter yang ketat (Mahyinda, 2023). Meskipun demikian, pemerintah Indonesia tetap menegaskan komitmennya untuk melanjutkan pembangunan infrastruktur sebagai salah satu fondasi penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang dan meningkatkan daya saing nasional.

Menurut laporan dari Bank Central Asia (BCA), diharapkan bahwa kondisi perekonomian yang sulit akan mempengaruhi pertumbuhan kredit pada tahun 2023, diperkirakan sekitar 9-10% *Year-over-Year* (YoY) pada tahun 2023 (Keely et al., 2023). Dalam laporan yang sama, juga disebutkan bahwa pertumbuhan dana pihak ketiga diharapkan akan sejalan dengan tingkat kredit. Penyebab utamanya adalah tingkat suku bunga yang tinggi, sehingga dapat tumbuh sedikit lebih cepat. Tindakan bank sentral bertujuan untuk mendukung



pertumbuhan kredit dan likuiditas bank tetap terjaga. Berbagai tindakan yang diambil oleh bank sentral meliputi penyesuaian suku bunga acuan guna mengatur inflasi dan mendukung pertumbuhan kredit, meningkatkan efisiensi operasional dengan menerapkan layanan keuangan digital, serta memperkuat pengawasan Otoritas Jasa (OJK) terhadap sektor keuangan. Dengan membaiknya profitabilitas dan penyangga modal, pemulihan sektor perbankan dalam tahun 2021 dan 2022 akan membantu bank-bank mengatasi tantangan ekonomi di masa yang akan datang. Dampak pandemi ini menyebabkan kesenjangan kinerja di antara bank-bank besar dan kecil-menengah semakin bertambah lebar. Sektor-sektor tertentu yang memiliki *leverage* rendah dan tingkat *Non-Performing Loan* (NPL) yang membaik menunjukkan potensi pertumbuhan kredit pada tahun 2023. Perkiraan peningkatan NPL di semua sektor, kecuali usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM) dan perusahaan tekstil, alas kaki, akomodasi, serta makanan dan minuman, dan industri yang mendapat perpanjangan satu tahun dapat terjadi setelah berakhirnya rencana restrukturisasi pemerintah pada Maret 2023. Perkiraan tersebut adalah bahwa suku bunga yang tinggi akan membatasi permintaan untuk hipotek dan kredit otomotif. Siklus likuiditas global yang menurun dapat menjadi hambatan bagi kemajuan produk jasa keuangan baru, seperti *Central Bank Digital Currency* (CBDC) dan *Buy Now Pay Later* (BNPL), sehingga bank tradisional berpeluang untuk melakukan penyesuaian. Sementara itu, bank perlu segera mengatasi ancaman langsung dan tidak langsung yang timbul akibat kemajuan *Artificial Intelligent* (AI).

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test  
Equation: EQ\_FEM\_ROE  
Specification: FP KM KI LV KM\_BI KI\_BI LV\_BI CR C  
Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	106.9179	27	0.0000

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-425.9681	127
Unrestricted LogL	-372.5091	127

Unrestricted Test Equation:  
Dependent Variable: ROE  
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
Date: 12/08/24 Time: 09:09  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 135  
Iterate weights to convergence  
Convergence achieved after 21 weight iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KM	-21.84784	19.86496	-1.099818	0.2735
KI	-16.49384	5.425990	-3.039784	0.0029
LV	0.554340	0.577387	0.960083	0.3388
KM_BI	284.8407	397.4058	0.716750	0.4748
KI_BI	157.2742	109.1048	1.441497	0.1519
LV_BI	-19.82717	12.78947	-1.550273	0.1236
CR	-21.56997	2.940152	-7.336345	0.0000
C	40.32785	4.047855	9.962770	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.473603	Mean dependent var	14.77520
Adjusted R-squared	0.444589	S.D. dependent var	12.32180
S.E. of regression	6.469537	Akaike info criterion	5.637173
Sum squared resid	5315.573	Schwarz criterion	5.809337
Log likelihood	-372.5091	Hannan-Quinn	
F-statistic	16.32324	critere.	5.707135
Prob(F-statistic)	0.000000	Durbin-Watson stat	0.773783

Unweighted Statistics

R-squared	-0.146808	Mean dependent var	8.336762
-----------	-----------	--------------------	----------

Dikarenakan data bersifat heteroskedastisitas, maka data harus dilakukan pengolahan data untuk memperbaiki masalah heteroskedastisitas. Pengolahan data dilakukan dengan menambahkan *Cross-section weights* pada data.

*Tabel 4.15 Pengolahan Data Heteroskedastisitas Proksi ROE*

Dependent Variable: FP  
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
Date: 12/05/24 Time: 23:58  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 27  
Total panel (balanced) observations: 135  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficien		t-Statistic	Prob.
	t	Std. Error		
KM	-9.843820	4.557552	-2.159892	0.0331
KI	-11.21200	2.483803	-4.514046	0.0000
LV	0.700623	0.230623	3.037960	0.0030
KM_BI	220.6131	88.74820	2.485832	0.0146
KI_BI	117.5946	45.89927	2.562014	0.0119
LV_BI	-11.90987	5.192881	-2.293499	0.0239
CR	-6.242600	1.755683	-3.555653	0.0006
C	18.39870	2.994169	6.144844	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.946625	Mean dependent var	11.36255
Adjusted R-squared	0.929185	S.D. dependent var	7.457585
S.E. of regression	2.540524	Sum squared resid	651.8807
F-statistic	54.28045	Durbin-Watson stat	2.069677
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.850077	Mean dependent var	8.336762
Sum squared resid	694.9108	Durbin-Watson stat	1.860530

Dengan terpenuhinya semua asumsi klasik ini, model regresi untuk Proksi ROE yang digunakan dianggap valid dan dapat digunakan untuk menguji

hubungan antar variabel dalam penelitian ini dengan tingkat kepercayaan yang tinggi.

#### **D. Hasil Uji Hipotesis**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan pada analisis Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), didapatkan beberapa kesimpulan mengenai pengaruh variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan di Indonesia. Uji asumsi klasik yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa model regresi tidak ada masalah heteroskedastisitas dan tidak ditemukan multikolinearitas yang signifikan. Hal ini memastikan bahwa model regresi yang digunakan adalah valid dan hasilnya dapat diinterpretasikan secara akurat.

*Tabel 4.16 Hasil Analisis Regresi Proksi ROA*

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	2.937	6.821	0.000
KM	(1.659)	(3.046)	0.002
KI	(1.595)	(4.407)	0.000
LV	0.037	1.139	0.129
KM_BI	33.687	3.201	0.001
KI_BI	16.214	2.635	0.005
LV_BI	(1.344)	(2.060)	0.021
CR	(0.727)	(3.000)	0.002
R-squared	0.935		
Adjusted R-squared	0.914		
F-statistic	44.386		
Prob(F-statistic)	0.000		

*Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi Proksi ROE*

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	18.399	6.145	0.000
KM	(9.844)	(2.160)	0.017
KI	(11.212)	(4.514)	0.000
LV	0.701	3.038	0.002
KM_BI	220.613	2.486	0.007
KI_BI	117.595	2.562	0.006
LV_BI	(11.910)	(2.293)	0.012
CR	(6.243)	(3.556)	0.000
R-squared	0.947		
Adjusted R-squared	0.929		
F-statistic	54.280		
Prob(F-statistic)	0.000		

Berdasarkan hasil analisis regresi terhadap *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), berikut ini adalah hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

**1. H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap ROA dan ROE, dengan nilai koefisien masing-masing sebesar -1,659 dan -9,844, serta nilai probabilitas masing-masing 0,002 dan 0,017 yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Artinya, semakin tinggi kepemilikan manajerial, kinerja keuangan perusahaan cenderung menurun, baik diukur dengan ROA maupun ROE. Dengan demikian, H1 tidak didukung dalam penelitian ini, karena arah pengaruh yang ditemukan adalah negatif, bukan positif.

**2. H2: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil regresi menunjukkan bahwa komisaris independen (KI) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE, dengan nilai koefisien masing-masing sebesar -1,595 dan -11,212, serta nilai probabilitas 0,000 dan 0,000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan proporsi komisaris independen justru dihubungkan dengan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, H2 tidak didukung dalam penelitian ini, karena arah pengaruhnya negatif, bukan positif.

### **3. H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage* (LV) memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Pada model dengan ROA sebagai variabel dependen, koefisien leverage sebesar 0,037 menunjukkan arah pengaruh yang positif. Artinya, peningkatan leverage diindikasikan dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan. Namun, nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,129 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05), yang mengindikasikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap ROA tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, pengaruh leverage terhadap ROA tidak cukup kuat untuk dapat digeneralisasi ke seluruh populasi perusahaan dalam penelitian ini.

Sebaliknya, pada model dengan ROE sebagai indikator variabel dependen, hasil menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien leverage sebesar 0,701 menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* sebesar satu unit akan meningkatkan ROE sebesar 0,701 unit. Nilai *p-value* sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05),

yang mengindikasikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap ROE signifikan secara statistik.

Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan berbeda tergantung pada indikator kinerja yang digunakan. *Leverage* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROA, tetapi memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap ROE. Dengan demikian, hipotesis H3 tidak didukung untuk pengukuran kinerja menggunakan ROA, tetapi didukung untuk pengukuran kinerja menggunakan ROE. Hasil ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaan *leverage* secara strategis, terutama dalam pengelolaan pengembalian ekuitas. Pemanfaatan *leverage* yang optimal dapat meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham, meskipun risiko keuangan juga harus diperhitungkan dalam proses pengambilan keputusan keuangan perusahaan.

#### **4. H4: Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara kepemilikan manajerial dan pertumbuhan suku bunga Bank Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE, dengan koefisien masing-masing sebesar 33,687 dan 220,613, serta nilai probabilitas 0.001 dan 0.007, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan suku bunga BI memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan, mendukung H4 dalam penelitian ini.

**5. H5: Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia memoderasi pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan**

Interaksi antara komisaris independen dan pertumbuhan suku bunga BI juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE, dengan koefisien sebesar 16,214 untuk ROA dan 117,595 untuk ROE, serta nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,005 dan 0,006, yang berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan suku bunga BI secara signifikan memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga mendukung H5.

**6. H6: Pertumbuhan Suku Bunga Bank Indonesia memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil uji moderasi pada interaksi leverage dan pertumbuhan suku bunga BI menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE, dengan koefisien masing-masing sebesar -1,344 dan -11,910, serta nilai probabilitas 0.021 dan 0.012, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan suku bunga BI melemahkan pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, sehingga H6 tidak didukung dalam penelitian ini, karena arah pengaruhnya negatif.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa beberapa hipotesis yang diajukan didukung, sementara yang lain tidak didukung. Variabel pertumbuhan suku bunga BI menunjukkan peran moderasi yang berbeda-beda tergantung pada variabel independen yang diuji, yang menyoroti kompleksitas dalam pengaruh struktur kepemilikan, komisaris independen, dan



leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan penting bagi perusahaan dalam sektor keuangan, khususnya dalam hal pengelolaan struktur kepemilikan dan leverage untuk memaksimalkan kinerja keuangan di tengah perubahan suku bunga Bank Indonesia.

### **E. Pembahasan**

Hasil penelitian ini memberikan wawasan yang mendalam mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan di Indonesia, dengan pertumbuhan suku bunga Bank Indonesia sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis, kepemilikan manajerial ditemukan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan, baik diukur dengan *Return on Assets* (ROA) maupun *Return on Equity* (ROE). Hal ini bertentangan dengan hipotesis awal yang mengusulkan pengaruh positif, serta beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial seharusnya mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien demi kesejahteraan pemegang saham. Namun, hasil ini mungkin mencerminkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mendorong pengambilan risiko yang berlebihan atau konflik kepentingan, sehingga berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan.

Komisaris independen, yang diharapkan dapat memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui fungsi pengawasan yang efektif, ternyata juga berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE. Hasil ini mungkin mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen saja belum

cukup untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan jika mereka tidak memiliki pemahaman yang mendalam tentang industri keuangan atau independensi yang kuat dalam melakukan pengawasan. Selain itu, dalam beberapa kasus, komisaris independen mungkin tidak memiliki waktu atau sumber daya yang memadai untuk melakukan fungsi pengawasan yang optimal.

Di sisi lain, *leverage* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang mendukung hipotesis ketiga dalam penelitian ini. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor keuangan di Indonesia cenderung menggunakan *leverage* untuk meningkatkan pengembalian. Namun, pengaruh *leverage* berbeda antara kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), terutama dalam lingkungan ekonomi yang stabil. Pada pengukuran kinerja menggunakan ROE, *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham, di mana perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas ekuitas selama pengembalian dari investasi lebih tinggi dari biaya utang. Sebaliknya, pada pengukuran kinerja dengan ROA, pengaruh *leverage* tidak signifikan. Perbedaan ini dapat terjadi karena ROE mengukur efisiensi modal ekuitas, sedangkan ROA mengukur efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan. *Leverage* secara langsung memengaruhi struktur modal perusahaan dan meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham, tetapi tidak selalu berdampak signifikan terhadap efisiensi aset, terutama pada perusahaan keuangan yang memiliki struktur aset berbasis pinjaman. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa manajemen perusahaan perlu

mempertimbangkan pengaruh *leverage* dengan hati-hati, terutama dalam konteks pengukuran kinerja yang digunakan. Jika tujuan utama manajemen adalah meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham (ROE), penggunaan *leverage* dapat menjadi strategi yang efektif. Namun, jika tujuan utamanya adalah meningkatkan efisiensi penggunaan aset (ROA), *leverage* mungkin tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu, pengelolaan *leverage* yang optimal memerlukan pengendalian risiko yang baik, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi, untuk memastikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan tetap positif dan tidak memperbesar risiko keuangan.

Peran pertumbuhan suku bunga Bank Indonesia sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil yang bervariasi. Pertumbuhan suku bunga BI memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa dalam kondisi suku bunga yang meningkat, kepemilikan manajerial dan pengawasan dari komisaris independen menjadi lebih penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Namun, sebaliknya, pertumbuhan suku bunga BI justru melemahkan pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dijelaskan dengan adanya biaya bunga yang lebih tinggi ketika suku bunga meningkat, yang pada akhirnya menurunkan keuntungan dari penggunaan *leverage*. Dengan demikian, perusahaan perlu mempertimbangkan lingkungan suku bunga saat menggunakan *leverage* sebagai bagian dari strategi keuangan mereka.

Secara keseluruhan, temuan ini memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur mengenai struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, dan pengelolaan

leverage dalam sektor keuangan di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi keuangan dan tata kelola perusahaan tidak dapat dilihat secara terpisah, melainkan harus dipahami dalam konteks kondisi ekonomi makro yang dinamis, seperti perubahan suku bunga. Implikasi manajerial dari penelitian ini adalah pentingnya manajemen perusahaan dalam menyeimbangkan kepemilikan manajerial dan komisaris independen untuk memastikan pengawasan yang efektif, serta mengelola *leverage* dengan hati-hati terutama dalam menghadapi kenaikan suku bunga. Penelitian ini juga menekankan pentingnya lingkungan suku bunga dalam mempengaruhi dinamika pengaruh struktur perusahaan terhadap kinerja keuangan, sehingga pengambil keputusan di perusahaan perlu memonitor perubahan suku bunga dan mengadaptasi strategi mereka untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal.

## Daftar Pustaka

- Alim, M., & Assyifa, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Balance Vocation Accounting Journal*, 3(20), 69 – 81. <http://dx.doi.org/10.31000/bvaj.v3i2.2235>
- Angus, A. (2024). Euromonitor. *What Are the Top Consumer Trends in 2024?* <https://www.euromonitor.com/article/what-are-the-top-consumer-trends-in-2024>
- Anita, R., & Abdillah, M. R. (2023). *Leverage on Firm Value: The Role of Financial Performance Mechanise*. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 9(3), 751 – 762. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.751>
- Bank Indonesia. (2023). Laporan Kebijakan Moneter. Bank Indonesia, Juli 2023. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-II-2023.aspx>
- Bank Indonesia. (n.d). Ikhtisar. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/stabilitas-sistem-keuangan/ikhtisar/default.aspx>
- Baron, R.M., & Kenny, D.A. (1986). *The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations*. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). *Principles of Corporate Finance* (11th ed.). *McGraw-Hill Education*.

- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). *The Lagrange Multiplier test and its applications to model specification in econometrics*. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239-253. <https://doi.org/10.2307/2297111>
- COVID 19: *Impact on the banking sector*. (2020). KPMG. <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2020/07/covid-19-impact-on-banking-m-and-a-2020.html>
- Davis, J.H., Schoorman, F.D., & Donaldson, L. (1997). *Toward a stewardship theory of management*. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47. <https://doi.org/10.5465/amr.1997.9707180258>
- Dewi, M. S., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, *Leverage*, Cash Holdings dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 2(3), 2893 - 2911. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.258>
- Donaldson, L., & Davis, J.H. (1991). *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Ernawati, E., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar di OJK Indonesia Tahun 2015-2019). *KOMPARTEMEN: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 231 - 246. <http://dx.doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.13246>

- Ernayani, R., Asnawai, M. I., Lumentah, N.R., Moridu, I., & Lestari, W. (2023). Literature Review: Prospek Peningkatan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dan Return Saham. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 1168 – 1180. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4906>
- Fama, E.F., & Jensen, M.C. (1983). *Separation of ownership and control*. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/467037>
- Field, A. (2018). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. SAGE Publications.
- Gomber, P., Kauffman, R. J., Parker, C., & Weber, B. W. (Eds.). (2020). *The Oxford Handbook of Financial Regulation*. Oxford University Press.
- Greene, W. H. (2012). *Econometric Analysis (7th ed.)*. Pearson Education.
- Guild, J. (2024). The Rise of Indonesia's Banks. *The Diplomat*. <https://thediplomat.com/2024/03/the-rise-of-indonesias-banks/>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics (5th ed.)*. McGraw-Hill.
- Gujarati, D.N., & Porter, D.C. (2009). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis (7th ed.)*. Pearson Education.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., & Anderson, R.E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Cengage Learning.

- Hausman, J. A. (1978). *Specification tests in econometrics*. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 46(6), 1251-1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan dan Konstruksi 2013 – 2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3), 697 – 712. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/28953/26507>
- Islami, D., & Wulandari, A. (2023). Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang. *NOMINAL: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(2), 254 – 268. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.60207>
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. <https://doi.org/10.1016/0304-405X>
- Keely, J.H., Elbert, T.L., Victor, M., & Barra, K.M. (2023). *Navigating a Limited Landscape: 2023 Banking Outlook*. Bank Central Asia. *2023 Banking Outlook*, 3 – 9. <https://www.bca.co.id/-/media/Feature/Report/File/S8/Laporan-Riset-Ekonomi/2023/02/banking-outlook-2023-navigating-a-limited-landscape.pdf>
- Mahdiyan, A. (2023). Dunia Diprediksi akan Dihantam Resesi Tahun 2023, Bagaimana dengan Pembangunan Infrastruktur. Kementerian Keuangan. <https://kpbu.kemenkeu.go.id/read/1173-1508/umum/kajian-opini->



[publik/perekonomian-dunia-diprediksi-akan-dihantam-resesi-tahun-2023-bagaimana-dengan-pembangunan-infrastruktur](#)

Manuela, S.F., & Lutfey, S. (2023). *Future of banking: 5 trends shaping a sector in turmoil. World Economic Forum.*

<https://www.weforum.org/agenda/2023/06/future-of-banking-5-trends-reshaping-sector/>

Miles, M.B., & Huberman, A.M. (1994). *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook*. SAGE Publications.

Mishkin, F.S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Modigliani, F., & Miller, M.H. (1958). *The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment*. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.

<https://www.jstor.org/stable/1809766>

Ningsih, D. A. (2021). Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 9(2). <https://doi.org/10.26740/akunesa.v9n2.p%25p>

Nunnally, J.C., & Bernstein, I.H. (1994). *Psychometric Theory*. McGraw-Hill.

Otoritas Jasa Keuangan. (n.d). *Ikhtisar Perbankan*. Otoritas Jasa Keuangan.

<https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/ikhtisar-perbankan/Pages/Peraturan-dan-Pengawasan-Perbankan.aspx>

Otoritas Jasa Keuangan. (n.d). Siaran Pers: Sektor Jasa Keuangan Tetap Resilien dan Kontributif dalam Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Nasional.

<https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Sektor-Jasa->

[Keuangan-Tetap-Resilien-dan-Kontributif-dalam-Mendukung-Pertumbuhan-Ekonomi-Nasional.aspx](#)

- Piyush, G. (n.d). *The role of banks in the pandemic*. DBS.   
<https://www.dbs.com/media/features/the-role-of-banks-in-the-pandemic.page>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J. F., & Jordan, B. D. (2018). *Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. PROFITL Jurnal Administrasi Bisnis, 13(2), 1 – 11. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2019.013.02.1>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. John Wiley & Sons.
- Septiano, R., & Mulyadi, R. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Revenu: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 3(2), 525 – 535. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2.185>
- Setiawan, O., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Barang Konsumsi di BEI. KOMPARTEMEN: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 18(1), 13 – 21. <http://dx.doi.org/10.30595/kompartemen.v18i1.6606>
- Studenmund, A. H. (2014). *Using Econometrics: A Practical Guide* (6th ed.). Pearson Education.

- Sun, T., Feng, A., Wang, Y., & Chang, C. (2021). *Digital Banking Support to Small Businesses amid COVID-19: Evidence from China*. *Global Financial Stability Notes*. International Monetary Fund. [https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=7vM\\_EAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA5&dq=digital+banking+support+to+small+businesses+amid+%22covid+19%22+evidence+from+china&ots=DRfvBvV1jQ&sig=c9rTbX86YCgO7oB5XOP\\_kRDhVM0&redir\\_esc=y#v=onepage&q=digital%20banking%20support%20to%20small%20businesses%20amid%20%22covid%2019%22%20evidence%20from%20china&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=7vM_EAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA5&dq=digital+banking+support+to+small+businesses+amid+%22covid+19%22+evidence+from+china&ots=DRfvBvV1jQ&sig=c9rTbX86YCgO7oB5XOP_kRDhVM0&redir_esc=y#v=onepage&q=digital%20banking%20support%20to%20small%20businesses%20amid%20%22covid%2019%22%20evidence%20from%20china&f=false)
- Taylor, J.B. (1993). *Discretion versus policy rules in practice*. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214. [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(93\)90009-L](https://doi.org/10.1016/0167-2231(93)90009-L)
- White, A. (2023). Federal Reserve Bank of St. Louis. *Economic Uncertainty, Rising Interest Rates Challenge Banks*. <https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2023/aug/economic-uncertainty-rising-interest-rates-challenge-banks>
- Widyastuti, R. S., & Armanto, B. (2013). *Banking Industry Competition In Indonesia*. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*. <https://doi.org/10.21098/bemp.v15i4.433>
- Wiradharma, E. K. (2022). EY & Young. *Riding the wave of Indonesia's financial services growth*. [https://www.ey.com/en\\_id/banking-capital-markets/riding-the-wave-of-indonesias-financial-services-growth](https://www.ey.com/en_id/banking-capital-markets/riding-the-wave-of-indonesias-financial-services-growth)

Wooldridge, J. M. (2012). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (5th ed.). South-Western Cengage Learning.

Zellatifanny, C. M., & Mudjiyanto, B. (2018). TIPE PENELITIAN DESKRIPSI DALAM ILMU KOMUNIKASI. In *Jurnal Diakom* (Vol. 1, Issue 2, pp. 83–90). <https://media.neliti.com/media/publications/278580-tipe-penelitian-deskripsi-dalam-ilmu-kom-a74b7b08.pdf>