

**PERAN FAKTOR EKONOMI MAKRO DALAM MEMODERASI
PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK TERHADAP PENILAIAN
SAHAM (Studi Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2024)**

*The Role of Macroeconomic Factors in Moderating the Effect of Bank Health
on Stock Valuation (A Study on the Banking Sector Listed on the Indonesia
Stock Exchange for the Period 2015–2024)*

**Revalina Dewita Sari¹, Mahatma Kufepaksi², Nindytia Puspitasari
Dalimunthe³**

^{1,2,3}Universitas Lampung

^{*1}Email: revalinadws@gmail.com

²Email: mahapaksi@gmail.com

³Email: nindytia.puspitasari@feb.unila.ac.id

Abstract

This study aims to analyze and test the effect of bank health level using a risk approach (Risk-Based Bank Rating) consisting of liquidity risk, credit risk, good corporate governance (GCG), earnings, and capital on stock valuation as measured by price to book value (PBV) with macroeconomic factors such as inflation and interest rates as moderating variables and bank size and company growth as control variables in the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2024. The population of this study consisted of 47 banking companies, with a purposive sampling technique obtained 38 companies as samples, while data analysis was carried out using Panel Data Regression and Moderated Regression Analysis (MRA) through Eviews 12 software. Interest rates negatively moderate or weaken the positive effect of capital adequacy on stock valuation, because investors consider that the capital owned by banks is vulnerable to pressure from macroeconomic factors. In this condition, investors will move funds to safer and more stable instruments, so that the valuation of banking stocks decreases. Therefore, in this study, interest rates negatively moderate (weaken) the positive influence of capital adequacy levels on stock valuations in the banking sector.

Keywords: Stock Valuation, Bank Health Level (RBBR), Macroeconomic Factors

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh tingkat kesehatan bank menggunakan pendekatan risiko (Risk-Based Bank Rating) yang terdiri dari liquidity risk, credit risk, good corporate governance (GCG), earnings, dan capital terhadap penilaian saham yang diukur dengan price to book value (PBV) dengan faktor ekonomi makro seperti inflasi dan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi serta ukuran bank dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Populasi penelitian ini terdiri dari 47 perusahaan perbankan, dengan teknik purposive sampling diperoleh 38 perusahaan sebagai sampel, sedangkan analisis data dilakukan menggunakan Regresi Data Panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui software Eviews 12. Suku bunga memoderasi secara negatif atau melemahkan pengaruh positif capital adequacy terhadap penilaian saham, karena investor menilai bahwa modal yang dimiliki bank rentang terhadap tekanan faktor ekonomi makro. Pada kondisi ini, investor akan memindahkan dana ke instrumen yang lebih aman dan stabil, sehingga

penilaian saham perbankan mengalami penurunan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini suku bunga memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh positif tingkat kecukupan modal (*capital adequacy*) terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Kata Kunci: Penilaian Saham, Tingkat Kesehatan Bank (RBBR), Faktor Ekonomi Makro

PENDAHULUAN

Perekonomian berperan penting untuk menjaga stabilitas, mendorong pertumbuhan suatu negara, serta menarik investasi domestik maupun asing. Namun, ketidakstabilan ekonomi akan berdampak pada ketidakpastian di pasar keuangan dan investasi. Sepanjang tahun 2015 hingga 2024, Indonesia mengalami berbagai dinamika ekonomi, mulai dari melambatnya ekonomi global, gejolak harga komoditas, hingga tekanan inflasi. Pada tahun 2020 hingga 2022, perekonomian global mengalami kontraksi akibat pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan ekonomi di berbagai negara, termasuk Indonesia. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia melemah dari 5,02% pada 2019 menjadi 2,07% pada 2020. Di sisi lain, faktor domestik seperti pemilu 2024, defisit anggaran, serta kenaikan harga pangan dan energi global turut mendorong inflasi dan menekan daya beli masyarakat (Yashilva, 2024).

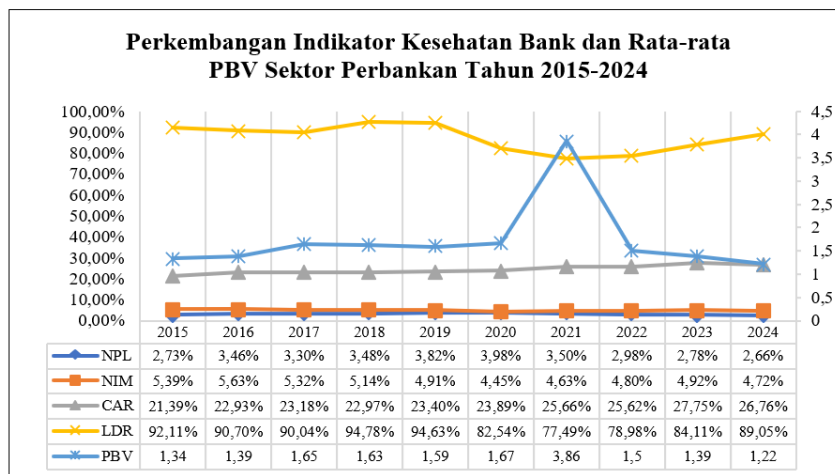
Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di tengah ketidakstabilan ekonomi global, kinerja pasar modal Indonesia tetap menunjukkan performa yang positif. Hal ini tercermin dari beberapa indikator, seperti stabilitas pasar, aktivitas perdagangan, dan jumlah penghimpunan dana (OJK, 2023). Dalam siaran pers OJK Nomor SP 198/GKPB/OJK/XII/2023 serta data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor ritel mengalami peningkatan hingga mencapai 22,22% pada tahun 2024. Seiring dengan pertumbuhan jumlah investor, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga tumbuh sebesar 6,62% dengan kapitalisasi pasar mencapai 23,82% atau sebesar IDR 11.762 triliun. Performa ini memberikan sinyal optimisme bagi investor untuk mendapatkan instrumen investasi yang stabil dan menguntungkan.

Sektor perbankan merupakan salah satu fokus utama investor di pasar modal. Hal ini tercermin dari posisi dominan saham perbankan dalam daftar 50 *Biggest Market Capitalization* yang diterbitkan BEI, di mana Bank Central Asia (BCA) dan Bank Rakyat Indonesia (BRI) secara konsisten menempati urutan pertama dan kedua. Pada tahun 2019, kapitalisasi pasar BCA mencapai 11,25% dan BRI 7,41%. Hingga tahun 2023, saham BCA masih mendominasi dengan kapitalisasi pasar 9,83%, menegaskan bahwa saham perbankan, menjadi salah satu pilihan utama investor di pasar modal Indonesia. Menurut Wirayogi *et al.* (2023), sektor perbankan menjadi pilihan investasi karena menawarkan potensi imbal hasil yang stabil serta adanya regulasi pemerintah, seperti penilaian tingkat kesehatan bank berbasis risiko (*Risk-Based Bank Rating*). Sektor perbankan juga menjalankan fungsi intermediasi, yaitu penghimpun dana dan penyalur kredit kepada masyarakat, penyedia pembiayaan proyek penting, serta meningkatkan likuiditas pasar (Rohman, 2023). Oleh karena itu, regulasi pemerintah diperlukan untuk menjaga stabilitas keuangan, melindungi nasabah, dan memastikan adanya transparansi serta akuntabilitas dalam operasional perbankan (Achmadi, 2023).

Peraturan OJK Nomor 4/POJK.03/2016 dan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, menjelaskan bahwa tingkat kesehatan bank merupakan hasil evaluasi kondisi bank

yang didasarkan pada profil risiko dan kinerjanya. Peraturan ini bertujuan untuk meningkatkan kemampuan bank dalam menghadapi perubahan dan risiko yang melekat pada kegiatan usaha perbankan. Oleh karena itu, bank diharuskan untuk meningkatkan kesehatannya melalui prinsip kehati-hatian serta manajemen risiko yang efektif. Selanjutnya, Pasal 2 ayat (3) menegaskan bahwa bank wajib melakukan penilaian secara mandiri (*self-assessment*) dengan menggunakan pendekatan risiko (*Risk-Based Bank Rating/RBBR*) baik secara individual maupun konsolidasi. Cakupan penilaiannya meliputi risiko likuiditas yang dapat diukur melalui *Loan to Deposit Ratio*, risiko kredit yang dapat diukur melalui *Non-Performing Loan*, *Good Corporate Governance* (CGC), *earnings* yang dapat diukur melalui *Net Interest Margin* (NIM), dan tingkat kecukupan modal yang dapat diukur melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR).

Sesuai dengan regulasi yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia, tingkat kesehatan bank mencerminkan kemampuan bank dalam menjalankan operasional secara sehat, memenuhi kewajiban kepada pihak ketiga, menjaga stabilitas dan keberlanjutan usaha dengan prinsip kehati-hatian, serta manajemen risiko yang baik. Tingkat kesehatan bank yang terjaga akan berpengaruh pada penilaian investor terhadap saham suatu perusahaan. Penilaian investor menjadi faktor penting, karena menilai sejauh mana perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan dan memiliki tingkat profitabilitas yang berkelanjutan. Tingkat kepercayaan yang tinggi akan meningkatkan minat investasi, yang pada akhirnya tercermin dari penilaian saham melalui rasio *Price to Book Value* (Richard & Bright, 2025).



Gambar 1. Tingkat Kesehatan Bank dan Rata-rata PBV Bank 2015-2024

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan dan Laporan Keuangan (data diolah, 2025)

Bustani *et al.* (2021), mendefinisikan rasio *Price to Book Value* sebagai indikator yang membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Made Reina Candradewi & Rahyuda (2023) menyatakan bahwa PBV berfungsi untuk mengukur apakah saham yang diperdagangkan secara publik relatif lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Rasio PBV yang melebihi satu ($PBV > 1$) mengindikasikan bahwa harga sahamnya memiliki nilai yang tinggi (*overvalued*) dan mencerminkan optimisme investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan (Medyawati *et al.*, 2021).

Perkembangan indikator kesehatan bank, yaitu *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Non-Performing Loan* (NPL), *Net Interest Margin* (NIM), serta *Capital Adequacy Ratio* (CAR) selama periode 2015-2024 dan keterkaitannya dengan penilaian saham sektor perbankan. Keempat indikator tersebut merupakan parameter yang mencerminkan aspek profil risiko, rentabilitas, dan kecukupan modal dalam menilai tingkat kesehatan bank yang didasarkan pada risiko (*Risk-Based Bank Rating*/RBBR). Indikator profil risiko (*risk profile*) yang tercermin dari rasio LDR mencapai titik tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebesar 94,78%, melampaui batas atas ideal 92% sebagaimana dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015. Tingginya nilai LDR mengindikasikan bahwa pemberian kredit bank melebihi Dana Pihak Ketiga (DPK) yang dihimpun, sehingga berdampak pada penurunan tingkat likuiditas perbankan. Investor menilai kondisi tersebut sebagai risiko, karena berpotensi menurunkan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Peningkatan LDR yang telah melampaui batas ideal menurut ketentuan Bank Indonesia menyebabkan turunnya penilaian saham melalui rasio *Price to Book Value* (PBV) dari 1,65 pada 2017 menjadi 1,63 pada 2018. Pada periode tersebut, kualitas aset perbankan juga mengalami tekanan akibat meningkatnya rasio *Non-Performing Loan* (NPL), menurunnya rentabilitas, serta melemahnya tingkat kecukupan modal. Sebaliknya, selama pandemi Covid-19, rasio PBV meningkat signifikan seiring dengan terjaganya rasio NPL dan CAR, serta kehati-hatian bank dalam menyalurkan kredit yang tercermin dari rasio LDR. Namun, pada tahun 2022 hingga 2024, nilai PBV terus menunjukkan tren penurunan meski rasio NPL dan LDR relatif stabil dan berada dalam batas yang telah ditetapkan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya indikator lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham di sektor perbankan.

Sejalan dengan pengembangan teori APT yaitu *multifactor model*, menjelaskan bahwa return atau harga suatu aset dipengaruhi oleh lebih dari satu faktor risiko sistematis (Chandra, 2015). Penurunan penilaian saham selama tahun 2022 hingga 2024 menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan faktor internal perusahaan seperti tingkat kesehatan bank, tetapi juga faktor risiko lain seperti stabilitas ekonomi dan kondisi ekonomi makro (Kurniawan, 2024). Temuan ini menegaskan adanya kesenjangan, di mana penilaian saham sektor perbankan yang tercermin dari nilai PBV tetap berfluktuasi, meskipun pasar modal secara keseluruhan menunjukkan performa yang baik dan meningkat di beberapa indikator kesehatan bank selama periode penelitian (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Risk profile (profil risiko) merupakan evaluasi terhadap potensi risiko yang ada serta efektivitas penerapan manajemen risiko dalam aktivitas operasional perbankan (Sarra *et al.*, 2022). Sebagaimana yang diatur dalam pasal 7 ayat (1) peraturan OJK Nomor 4/POJK.03/2016, terdapat beberapa risiko operasional bank, seperti risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi. Risiko likuiditas merupakan risiko yang timbul ketika bank tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Risiko likuiditas di sektor perbankan dapat tercermin dari *Loan to Deposit Ratio* (Andi Runis Makkulau *et al.*, 2024). Rasio ini membandingkan total pinjaman bank terhadap total Dana Pihak Ketiga (DPK) untuk periode yang sama (Mu'minatus *et al.*, 2021). Semakin besar nilai LDR menunjukkan

kemampuan likuiditas bank yang semakin menurun, karena bank tidak mempunyai *cash asset* yang cukup untuk memenuhi permintaan penarikan dana. Dampaknya, ketika rasio LDR semakin besar maka akan menurunkan kepercayaan investor dan mengurangi minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kondisi ini mengakibatkan turunnya valuasi harga saham di pasar. Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 menjelaskan bahwa batas minimum LDR adalah 78% dan batas maksimum sebesar 92%.

Penelitian terkait pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham masih memperoleh temuan yang inkonsisten. Hasil penelitian dari Sambuaga *et al.* (2023), Adriana & Perdana (2019), dan Istia *et al.* (2024) menemukan pengaruh negatif dari risiko likuiditas (*liquidity risk*) terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Hasil ini menjelaskan bahwa rasio LDR yang terlalu tinggi dapat berpotensi menurunkan tingkat likuiditas dan meningkatkan risiko bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan mendorong turunnya penilaian saham. Sementara itu, hasil penelitian Ilmiani & Meliza, (2022), Nugroho & Rachmaniyah (2020) dan Febriyanti (2023) menemukan pengaruh positif dari risiko likuiditas (*liquidity risk*) terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Hal tersebut disebabkan karena rasio LDR dianggap sebagai bentuk penyaluran kredit bank yang produktif sehingga mampu meningkatkan pendapatan bunga dan mendorong naiknya penilaian investor terhadap saham perusahaan.

Sektor perbankan juga menghadapi risiko kredit (*credit risk*), yaitu kemungkinan kerugian akibat ketidakmampuan pihak lain dalam memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga sesuai dengan kesepakatan yang telah dibuat (Wirayogi *et al.*, 2023). Risiko kredit yang dihadapi bank dapat diukur melalui rasio *Non-Performing Loan* (NPL), yaitu rasio yang menunjukkan besarnya total pinjaman bermasalah dibandingkan dengan seluruh pinjaman yang disalurkan oleh bank. Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015, menetapkan proporsi total kredit bermasalah bank secara bruto (*gross*) harus kurang dari 5%. Rasio NPL yang tinggi akan melemahkan kepercayaan investor, karena bank dianggap kurang stabil dan dapat mengancam keberlanjutan operasional jangka panjang serta profitabilitas jangka pendek. Selain hal tersebut, peningkatan rasio NPL dapat menyebabkan turunnya penilaian terhadap harga saham hingga mengurangi minat investasi (Richard & Bright, 2025).

Beberapa penelitian terkait pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham perbankan telah dilakukan, namun hasilnya masih inkonsisten. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilmi (2024), Richard & Bright (2025), Adriana & Perdana (2019), dan Marsella, P., & Pangestuti, D. C. (2023) menunjukkan bahwa risiko kredit berpengaruh negatif terhadap penilaian saham yang diukur dengan PBV. Semakin tinggi NPL, maka investor akan menganggap bank lebih berisiko dan menunjukkan adanya kemungkinan masalah kualitas aset. Hal ini akan meningkatkan kekhawatiran investor dan menurunkan valuasi saham. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjahjadi & Sitorus (2024) menemukan hasil yang berbeda, di mana rasio NPL berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian saham yang diukur dengan PBV. Pada penelitian tersebut, rata-rata rasio NPL perbankan relatif rendah, yaitu 2,71% dan masih berada di bawah batas ketentuan Bank Indonesia sebesar 5%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa bank

mampu mengatur risiko kredit dengan baik, sehingga berdampak positif terhadap nilai saham.

Aspek lainnya yang menjadi penilaian kesehatan bank yaitu Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*). GCG didefinisikan sebagai sistem yang mengarah pada pengelolaan perusahaan secara profesional dengan berlandaskan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, kemandirian, dan kewajaran, serta perilaku beretika dan keberlanjutan menurut Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 15/15/DPNP mengenai Pelaksanaan *Good Corporate Governance* untuk Bank Umum. Sasaran utama dari implementasi GCG yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam jangka panjang serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap sektor perbankan.

Beberapa penelitian terkait pengaruh GCG terhadap penilaian saham telah dilakukan, namun menunjukkan hasil yang masih inkonsisten. Hasil penelitian Sitio, N., & Tatum, J. (2025) dan Al Mubarak (2020) menyatakan adanya pengaruh positif GCG terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Menurut penelitian tersebut, perusahaan dengan tata kelola yang baik dianggap telah menerapkan prinsip-prinsip GCG yang sesuai dengan peraturan OJK, sehingga menjadi nilai tambah bagi investor. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Istia *et al.* (2024) dan Sambuaga *et al.* (2023) menemukan pengaruh negatif GCG terhadap penilaian saham di sektor perbankan, karena investor banyak mempertimbangkan faktor lain dalam pemilihan saham seperti, tren, kondisi industri dan ekonomi, pendapatan per kapita, dan faktor lainnya, sehingga pengaruhnya menjadi lemah terhadap penilaian saham.

Kemampuan perusahaan perbankan untuk menghasilkan laba dari operasional atau investasinya juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi penilaian saham (Prabawati *et al.*, 2021). *Earnings* merupakan indikator untuk menilai kesehatan dan kinerja suatu bank. Dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum dijelaskan bahwa evaluasi terhadap indikator *earnings* meliputi penilaian terhadap kinerja *earnings*, sumber *earnings*, dan kesinambungan *earnings*. Kesehatan bank dari aspek *earnings* dapat diukur melalui rasio *Net Interest Margin* (Ilmi, 2024). NIM merupakan selisih antara bunga pendapatan yang diperoleh bank dan lembaga keuangan lainnya serta bunga yang harus dibayarkan oleh bank kepada kreditur atau pemberi pinjaman, dibandingkan dengan jumlah bunga yang dihasilkan dari aset produktif (Martanorika & RR Indah Mustikawati, 2018). Pertumbuhan NIM mencerminkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari biaya yang harus dikeluarkan. Hal ini dapat menjadi indikasi positif bagi para investor untuk berinvestasi di sektor perbankan, karena adanya prospek pengembalian yang lebih baik, sehingga penilaian investor terhadap saham sektor perbankan juga mengalami peningkatan (Nugroho & Rachmaniyah, 2020).

Beberapa penelitian terkait pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham perbankan telah dilakukan, namun menunjukkan hasil yang masih inkonsisten. Menurut hasil penelitian Nugroho & Rachmaniyah (2020) dan Martanorika & RR Indah Mustikawati (2018), *earnings* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Hal ini karena indikator *earnings* mencerminkan profitabilitas dan prospek kinerja bank, serta meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong valuasi saham. Sementara hasil penelitian Al-Harbi (2019), Hadi

et al. (2021) dan Istia *et al.* (2024) memperoleh temuan yang berbeda, di mana *earnings* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham sektor perbankan. Pada penelitian tersebut, indikator *earnings* mencerminkan tingginya bunga pinjaman yang harus dibayarkan oleh masyarakat dan mampu meningkatkan risiko kredit bermasalah. Investor menilai hal ini sebagai potensi yang dapat menurunkan kualitas aset, sehingga harga saham di sektor perbankan menjadi turun.

Kecukupan modal merupakan salah satu indikator dalam evaluasi kesehatan bank yang dapat berpengaruh terhadap penilaian saham. Tingkat kecukupan modal menunjukkan kemampuan bank dalam menghadapi potensi kerugian yang mungkin terjadi serta menjaga keberlanjutan usaha (Samanto & Hidayah, 2020). Menurut Istia *et al.* (2024), kecukupan modal dapat tercermin dari *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Rasio CAR menunjukkan kemampuan sektor perbankan dalam memenuhi kebutuhan permodalan untuk mendukung aktivitas operasional serta menanggung risiko yang mungkin timbul. Sebagai standar kesehatan bank, Bank Indonesia telah menetapkan rasio minimal modal yang harus dimiliki perbankan yaitu sebesar 8%.

Temuan empiris terkait pengaruh kecukupan modal bank terhadap penilaian saham perbankan masih menunjukkan hasil yang inkonsisten. Hasil penelitian Istia *et al.* (2024) dan Putri Marianti & Wibowo (2020) menunjukkan bahwa *capital adequacy* berpengaruh positif terhadap penilaian saham yang diukur dengan rasio PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat kecukupan modal bank yang melebihi rasio minimal dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan bank dalam menghadapi risiko, sehingga mendorong nilai saham. Sementara itu, hasil penelitian Masril (2018) dan Sambuaga *et al.* (2023) menemukan bahwa *capital adequacy* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham perbankan. Hal ini terjadi karena tingkat permodalan yang tinggi mengindikasikan bahwa perbankan belum mampu mengoptimalkan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba melalui fungsi intermediasi, sehingga mendorong penurunan nilai saham.

Inflasi dan suku bunga merupakan faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi tidak hanya tingkat kesehatan bank (Rizki & Gunarsih, 2024; Ilmiani & Meliza, 2022) tetapi juga penilaian saham perbankan. Inflasi ditandai dengan peningkatan harga barang dan jasa secara luas, yang terjadi secara berkelanjutan, dan berlangsung dalam periode waktu tertentu. Halim (2020) mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan kenaikan harga pokok secara keseluruhan yang dapat mengurangi tingkat pendapatan riil investor dari berinvestasi. Sementara itu, tingkat suku bunga (*BI-Rate*) merupakan respon dari kenaikan inflasi yang diumumkan secara berkala untuk periode tertentu dan berperan sebagai sinyal kebijakan moneter kontraktif di Indonesia. Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman dan menjadi salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan berinvestasi atau menabung (Halim, 2020).

Berdasarkan data statistik Bank Indonesia, selama periode penelitian, inflasi dan tingkat suku bunga di Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi. Tahun 2022 tingkat inflasi mencapai titik tertinggi sebesar 5,51%, hingga akhirnya turun signifikan menjadi 1,57% pada tahun 2024. Perubahan inflasi ini juga dibarengi dengan fluktuasi suku bunga, dari 7,50% pada tahun 2015 menjadi 3,5% pada tahun 2021, kemudian kembali meningkat hingga 6% pada tahun 2023 dan 2024.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa ekonomi makro menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perbankan, baik dari sisi intermediasi maupun kecukupan modal (Alzoubi, 2022). Secara teoritis, menurut Geske & Roll (1983) kenaikan inflasi akan meningkatkan suku bunga dan menurunkan harga saham. Hal tersebut karena adanya hubungan negatif terkait dengan kondisi fiskal dan moneter suatu negara. Oleh karena itu, penelitian ini juga akan menganalisis faktor ekonomi makro, yaitu inflasi dan tingkat suku bunga yang memiliki peran moderasi terhadap pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan hasil temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh tingkat kesehatan bank berbasis risiko (*Risk-Based Bank Rating*) terhadap penilaian saham perbankan dengan faktor ekonomi makro sebagai variabel moderasi. Sektor perbankan berperan vital dalam perekonomian suatu negara, selain sebagai penghimpun dana dan penyalur kredit di masyarakat, sektor perbankan juga sebagai penyedia alat pembayaran, stabilitas moneter, serta penggerak pertumbuhan ekonomi suatu negara (Hartono, 2007). Oleh karena itu, penting untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian saham di sektor perbankan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Peran Faktor Ekonomi Makro Dalam Memoderasi Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Penilaian Saham (Studi Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024)”.

METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui dan menguji peran faktor ekonomi makro dalam memoderasi pengaruh tingkat kesehatan bank yang mencakup *liquidity risk*, *credit risk*, *Good Corporate Governance*, *earnings*, dan *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2013:7), adalah jenis penelitian yang digunakan untuk mengkaji pada populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian, dan menganalisis data secara kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menjelaskan dan menguji hipotesis yang telah dibuat.

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, berasal dari data laporan keuangan tahunan perusahaan sektor perbankan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan selama periode 2015-2024, serta tingkat inflasi dan tingkat suku bunga (*BI-Rate*) yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

Populasi penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang periode 2015-2024 sebanyak 47 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, karena sampel yang dipilih pada penelitian ini sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek	47

	Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2015-2024.	
2.	Perusahaan sektor perbankan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) ditengah periode penelitian.	(5)
3.	Perusahaan pada sektor perbankan yang tidak termasuk dalam bank umum konvensional (Bank Syariah).	(4)
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	38

Variabel dependen atau variabel terikat didefinisikan sebagai variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas atau variabel independen (Sugiyono, 2013). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu penilaian saham, merupakan metode analisis untuk mengetahui nilai wajar (*intrinsic value*) dari saham suatu perusahaan. Penilaian saham digunakan investor untuk pengambilan keputusan investasi dengan menganalisis secara fundamental saham suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, penilaian saham diukur dengan rasio penilaian, yaitu *Price to Book Value* (PBV). Liza *et al.* (2023) dalam penelitian Refrayadi & Kufepaksi (2024), menjelaskan bahwa rasio PBV merupakan perbandingan harga saham terhadap nilai buku perusahaan tersebut. Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu tingkat kesehatan bank, mencakup *liquidity risk* yang diukur dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *credit risk* yang diukur dengan *Non-Performing Loan* (NPL), *Good Corporate Governance* (GCG), *earnings* yang diukur dengan *Net Interest Margin* (NIM), dan *capital adequacy* yang diukur dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Variabel moderasi merupakan variabel yang berperan dalam mempengaruhi baik arah maupun kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Sharma *et al.*, 1981). Variabel moderasi dapat menyebabkan hubungan yang pada awalnya lemah menjadi lebih kuat, atau sebaliknya. Penelitian ini menggunakan faktor ekonomi makro, yaitu inflasi dan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi. Menurut Atinc *et al.* (2012), variabel kontrol didefinisikan sebagai variabel *ekstraneous* (tambahan) yang bukan merupakan fokus utama penelitian, tetapi dimasukkan ke dalam model untuk mengendalikan potensi pengaruhnya terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, ukuran bank (*bank size*) digunakan sebagai variabel kontrol, yaitu variabel yang berpotensi mempengaruhi penilaian saham, namun bukan merupakan fokus utama penelitian.

Teknik pengumpulan data merupakan suatu prosedur untuk mendapatkan informasi dari berbagai sumber. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk mengumpulkan data. Menurut Sugiyono (2013), teknik dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan meninjau dokumen-dokumen yang relevan dengan riset yang dilakukan. Dokumen tersebut dapat berupa data resmi tentang inflasi, suku bunga, serta laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan beberapa teknik analisis data untuk menjawab rumusan masalah serta menemukan hubungan antar variabel yang diteliti dengan menggunakan *software Eviews 12*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan variabel penilaian saham sebagai variabel dependen, *liquidity risk*, *credit risk*, *Good Corporate Governance* (GCG), *earnings*, dan *capital adequacy* sebagai variabel independen, inflasi dan suku

bunga sebagai variabel moderasi, serta ukuran bank (*bank size*) dan pertumbuhan perusahaan (*company growth*) sebagai variabel kontrol.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
PBV	1,387	1,010	4,700	0,210	0,985
Liquidty Risk	83,999	84,600	126,700	40,940	13,498
Credit Risk	2,958	2,810	7,660	0,000	1,511
GCG	2,037	2,000	3,000	1,000	0,462
Earnings	4,720	4,740	9,300	0,390	1,607
Capital	23,254	21,640	48,120	10,040	7,386
Inflasi	2,940	3,020	5,510	1,570	1,060
Suku Bunga	5,257	5,000	7,500	3,500	1,184
Size	31,909	32,160	35,430	27,690	1,789
Growth	8,711	8,140	36,540	-20,520	9,976

Nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,387 menunjukkan bahwa secara umum saham pada sampel perusahaan diperdagangkan lebih besar dari nilai bukunya. Hal ini mencerminkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan perbankan, karena investor bersedia membayar lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan tersebut. Nilai rata-rata *liquidity risk* yang diukur dengan rasio LDR yaitu sebesar 83,999 (83,99%) atau berada dalam batas ideal sesuai ketentuan Bank Indonesia yaitu antara 78% hingga 92%. Hal ini menunjukkan bahwa bank mampu menyalurkan dana pihak ketiga dalam bentuk kredit secara efisien dan produktif dengan tetap menjaga likuiditasnya. Sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia yang menetapkan batas maksimal NPL sebesar 5%, tingkat kredit bermasalah pada sampel perusahaan perbankan masih berada dalam kategori sehat. Nilai rata-rata *credit risk* yang diukur dengan rasio NPL sebesar 2,958 (2,95%), menunjukkan bahwa secara keseluruhan bank-bank yang menjadi sampel dalam penelitian ini mampu mengelola risiko kredit dengan baik, sehingga memberikan kontribusi positif terhadap pendapatan bunga. Nilai rata-rata GCG dari sampel perusahaan pada penelitian ini sebesar 2,037 (2) menunjukkan bahwa manajemen telah mengimplementasikan Tata Kelola dengan baik. Hal ini tercermin dari pemenuhan atas prinsip GCG, seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, serta perilaku beretika dan keberlanjutan. Nilai rata-rata *earnings* yang diukur dengan rasio NIM yaitu sebesar 4,720 (4,72%) menunjukkan bahwa secara umum perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mampu menghasilkan laba yang positif dan relatif stabil selama periode penelitian. Hal ini mencerminkan kemampuan bank dalam mengelola pendapatan dan biaya operasional secara efisien yang mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai rata-rata *capital adequacy* yang diukur dengan rasio CAR sebesar 23,254 (23,25%) menunjukkan bahwa perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki tingkat kecukupan modal yang kuat dan berada di atas batas minimum 8% menurut ketentuan Bank Indonesia. Hal ini mencerminkan kemampuan bank dalam menanggung risiko kerugian dari aset-aset produktifnya, serta mampu menjaga stabilitas keuangan di tengah tekanan ekonomi maupun peningkatan risiko kredit. Nilai rata-rata inflasi sebesar 2,940 (2,94%) menunjukkan bahwa selama periode penelitian, kondisi makroekonomi Indonesia berada dalam kondisi yang relatif stabil. Tingkat ini masih berada dalam rentang sasaran inflasi Bank Indonesia, yaitu sekitar 2,5% $\pm$

1% menandakan kestabilan harga dan daya beli masyarakat yang terjaga dengan baik (Bank Indonesia, 2025). Nilai rata-rata suku bunga sebesar 5,257 (5,25%) menunjukkan bahwa selama periode penelitian tingkat suku bunga acuan di Indonesia berada pada level yang moderat atau stabil. Kondisi ini sejalan dengan kebijakan moneter Bank Indonesia yang berupaya menjaga keseimbangan antara stabilitas nilai tukar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Nilai rata-rata ukuran bank (*bank size*) sebesar 31,909, menunjukkan bahwa secara umum sampel dalam penelitian ini termasuk dalam kategori perusahaan besar. Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset mencerminkan bahwa bank memiliki aset yang besar dan kapasitas operasional yang luas. Kondisi ini mengindikasikan bahwa bank memiliki stabilitas keuangan serta kemampuan yang baik dalam mengelola risiko, menarik investor, dan mengakses sumber pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih efisien (Pratiwi & Sulhan, 2024). Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah 8,771, mengindikasikan adanya peningkatan total aset sebesar 8,77% pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Total aset mampu mencerminkan peningkatan kapasitas intermediasi bank dalam menyalurkan kredit maupun menghimpun dana masyarakat, serta berpostensi meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat penilaian saham perbankan di pasar modal (Megamawarni & Pratiwi, 2021).

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model persamaan terbaik pada penelitian ini dilakukan dengan Uji Chow dan Uji Hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	10,982945	(37,246)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	285,756676	37	0,0000

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section chi-square* 0,0000 atau kurang dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dan akan dilanjutkan dengan uji hausman.

Uji hausman dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang paling terbaik di antara model yang diperoleh melalui pendekatan *Random Effect Model* (REM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut ini merupakan tabel hasil pengujiannya.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

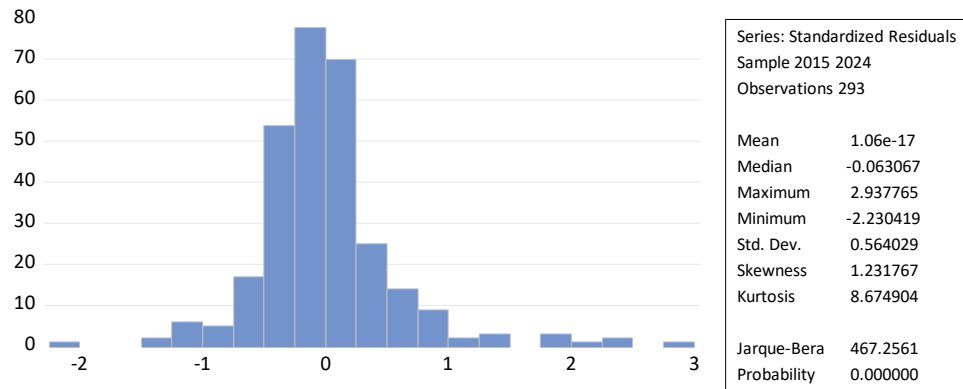
Correlated Random Effects – Hausman Test			
<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	20,892111	9	0,0131

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,0131 atau kurang dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa model terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual terdistribusi secara normal dalam model regresi, maka uji normalitas digunakan. Pengujian ini menggunakan pendekatan Jarque-Bera dengan kriteria pengambilan keputusannya adalah terdistribusi normal jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 dan tidak terdistribusi normal jika nilai probabilitas kurang dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil pengujiannya.



Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan metode Jarque-Bera dan diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual tidak terdistribusi normal. Namun, merujuk pada *Central Limit Theorem* (CLT), penelitian dengan sampel besar dikatakan memiliki data yang terdistribusi secara normal (Gujarati & Porter, 2009:99). Pernyataan tersebut juga didukung oleh riset sebelumnya yang dilakukan oleh Kwak & Kim (2017) serta Ghasemi & Zahediasl (2012), di mana penelitian dengan ukuran sampel yang cukup besar (lebih dari 30 atau 40), maka distribusi sampel cenderung mendekati normal, tanpa memperhatikan bentuk distribusi data aslinya, serta pelanggaran terhadap asumsi normalitas dianggap tidak menimbulkan masalah yang berarti. Penelitian ini menggunakan 38 perbankan sebagai sampel, sehingga pengujian normalitas tidak harus dilakukan, karena ukuran sampel telah memenuhi ketentuan CLT dan secara teoritis telah terdistribusi normal.

Analisis matriks korelasi digunakan untuk menilai multikolinearitas variabel independen. Nilai korelasi di atas 0,90 menunjukkan bahwa adanya gejala multikolinearitas yang tinggi dalam model regresi (Ekananda, 2018:52). Berikut ini merupakan tabel hasil pengujiannya:

Tabel 5. Hasil Matriks Korelasi

Variabel	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1) LR	1,000								
(2) CR	0,001	1,000							
(3) GCG	-0,107	0,329	1,000						
(4) EAR	0,087	-0,317	-0,162	1,000					
(5) CAP	-0,086	-0,159	0,054	0,140	1,000				
(6) INF	0,126	-0,051	-0,004	0,096	-0,082	1,000			
(7) INT	0,236	-0,147	-0,019	0,050	-0,116	0,276	1,000		
(8) SIZE	0,024	-0,215	-0,366	0,338	-0,168	-0,066	0,067	1,000	
(9)	-0,094	-0,205	-0,131	0,080	-0,075	-0,056	-0,012	0,026	1,000

Growth

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Tabel tersebut menunjukkan hasil analisis korelasi antarvariabel independen dalam penelitian ini yang telah lolos dari uji multikolinearitas, karena seluruh nilai korelasi menunjukkan angka yang lebih kecil dari 0,90. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang terlalu kuat antarvariabel.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah varians residual pada model regresi adalah konstan. Pengecekan uji ini dilakukan dengan metode Glejser, di mana nilai profitabilitas dari masing-masing variabel yang lebih dari 0,05 menunjukkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut ini merupakan tabel hasil pengujiannya:

Tabel 6. Hasil Uji Glejser

Variabel	Prob.	Kesimpulan
<i>Liquidity Risk</i>	0,8958	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Credit Risk</i>	0,4005	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Good Corporate Governance</i>	0,5407	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Earnings</i>	0,2783	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Capital Adequacy</i>	0,2986	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Inflasi	0,1487	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Suku Bunga	0,0741	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Size	0,8880	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Growth	0,8295	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas dari keseluruhan variabel yang lebih besar dari 0,05.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi antar residual pada periode t dengan residual pada periode $t-1$ dalam persamaan model regresi. Uji autokorelasi dengan metode durbin watson memiliki kriteria pengujian, yaitu apabila nilai $dU < dW < 4-dU$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi (Priyatno, 2023).

Tabel 7. Hasil Uji Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
1,7077	Terjadi autokorelasi

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson pada persamaan regresi yaitu sebesar 1,7077. Nilai tersebut masih kurang dari dU yaitu 1,8366 dan nilai $4-dU$ sebesar 2,1635. Oleh karena itu, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan yang ada, diperoleh kesimpulan bahwa model persamaan pada penelitian terdeteksi adanya gejala autokorelasi, sehingga perlu dilakukan perbaikan. Menurut Ekananda (2018:72), apabila terdeteksi adanya korelasi serial pada model persamaan regresi, maka salah satu penembuhannya yaitu mentransformasikan semua variabel dengan *differens* orde ρ . Alternatif untuk langkah perbaikan ini dilakukan apabila nilai *Durbin Watson* statistik cukup kecil atau tidak memenuhi kriteria $dU < dW < 4-dU$. Setelah perbaikan gejala autokorelasi, diperoleh hasil pengujian sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil Perbaikan Uji Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
1,8599	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil perbaikan uji autokorelasi pada persamaan regresi yaitu sebesar 1,8599. Nilai tersebut berada di antara nilai dU yaitu 1,7253 dan nilai 4-dU sebesar 2,1783. Oleh karena itu, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan ($dU < dW < 4-dU$), dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi pada penelitian ini lolos uji autokorelasi.

Uji Hipotesis

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, dengan nilai di antar nol dan satu.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)

<i>R-squared</i>	0,600537
<i>Adjusted R-squared</i>	0,519130

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, nilai *Adjusted R-squared* adalah 0,5191 atau 51,91%, yang berarti bahwa variabel independen (*liquidity risk*, *credit risk*, *GCG*, *earnings*, *capital adequacy*) serta variabel kontrol (ukuran bank dan pertumbuhan perusahaan) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu penilaian saham sebesar 51,91%. Selebihnya, sebesar 48,09% dijelaskan oleh faktor eksternal yang tidak tercakup dalam model persamaan ini.

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi, dengan kriteria pengujian apabila *p-value* kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini diperoleh model persamaan terbaik yang digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dengan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17,98875	6,070194	2,963455	0,0034
LR	-0,004405	0,005187	-0,849128	0,3968
CR	-0,034392	0,042529	-0,808678	0,4196
GCG	0,357483	0,168545	2,120998	0,0351
EAR	0,018340	0,076792	0,238821	0,8115
CAP	0,005521	0,010156	0,543633	0,5873
SIZE	-0,631365	0,222900	-2,832500	0,0051
GROWTH	0,007795	0,005045	1,545041	0,1238

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, model persamaan regresi data panel tanpa variabel moderasi yang diperoleh melalui hasil *output eviews 12*, yaitu:

$$PBV = 17,988 - 0,004LR_{it} - 0,034CR_{it} + 0,357GCG_{it} + 0,018EAR_{it} + 0,005CAP_{it} - 0,631SIZE_{it} + 0,007GROWTH_{it} + \epsilon_{it}$$

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan untuk model persamaan regresi di atas, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien *Liquidity Risk* (LR) sebesar -0,004405 dan nilai probabilitas 0,3968 yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 atau 5%, menunjukkan bahwa risiko likuiditas tidak berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *liquidity risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham tidak terbukti.
2. Nilai koefisien *Credit Risk* (CR) sebesar -0,034392 dan nilai probabilitas 0,4196 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, menunjukkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *credit risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham tidak terbukti.
3. Nilai koefisien *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 0,357483 dan nilai probabilitas 0,0351 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap penilaian saham terbukti.
4. Nilai koefisien *Earnings* (EAR) sebesar 0,018340 dan nilai probabilitas 0,8115 yang lebih tinggi dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, menunjukkan bahwa rentabilitas (*earnings*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh positif terhadap penilaian saham tidak terbukti.
5. Nilai koefisien *Capital Adequacy* (CAP) sebesar 0,005521 dan nilai probabilitas 0,5873 yang lebih tinggi dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, menunjukkan bahwa tingkat kecukupan modal tidak berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *capital adequacy* berpengaruh positif terhadap penilaian saham tidak terbukti.

Uji simultan (uji f) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan), dengan kriteria pengujian apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas < nilai signifikansi (Sig < 0,05), maka secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan tabel hasil pengujiannya:

Tabel 11. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)	
<i>F-statistic</i>	7,376955
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,000000

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji simultan (uji f) menunjukkan bahwa model persamaan regresi memiliki nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu 2,0467 dan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000 atau kurang dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (*liquidity risk*, *credit risk*, GCG, *earnings*, dan *capital adequacy*) ditambah dengan variabel kontrol (ukuran

bank dan pertumbuhan perusahaan) secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Teknik analisis dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen (*liquidity risk*, *credit risk*, *GCG*, *earnings*, dan *capital adequacy*) terhadap variabel dependen (penilaian saham) mengalami perubahan yang bergantung pada tingkat variabel moderator (inflasi dan suku bunga).

Dari hasil uji MRA pada lampiran 2 untuk moderasi variabel inflasi, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 19,223 - 0,024LR_{it} - 0,133CR_{it} + 0,219GCG_{it} - 0,111EAR_{it} + 0,015CAP_{it} - 0,855INF_{it} + 0,007(LR_{it} \times INF_{it}) + 0,030(CR_{it} \times INF_{it}) + 0,055(GCG_{it} \times INF_{it}) + 0,042(EAR_{it} \times INF_{it}) - 0,003(CAP_{it} \times INF_{it}) - 0,598SIZE_{it} + 0,006GROWTH_{it}$$

Dari hasil uji MRA pada lampiran 3 untuk moderasi variabel suku bunga, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 17,464 - 0,004LR_{it} + 0,207CR_{it} - 0,206GCG_{it} - 0,021EAR_{it} + 0,108CAP_{it} + 0,323INT_{it} + 0,0005(LR_{it} \times INT_{it}) - 0,050(CR_{it} \times INT_{it}) + 0,103(GCG_{it} \times INT_{it}) + 0,012(EAR_{it} \times INT_{it}) - 0,020(CAP_{it} \times INT_{it}) - 0,669SIZE_{it} + 0,007GROWTH_{it}$$

Tabel 12. Hasil Uji Moderasi Variabel *Liquidity Risk*

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
LR	-0,0044	0,0051	0,3968
LR x INF	0,0071	0,0028	0,0148
LR x INT	0,0005	0,0036	0,8912

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Hipotesis 1 (H1) menyatakan bahwa *liquidity risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,3968 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa risiko likuiditas tidak berpengaruh terhadap penilaian saham, sehingga H1 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 2 (H2) menyatakan bahwa inflasi memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai koefisien interaksi sebesar 0,0071 dan nilai probabilitas 0,0148 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi mampu memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham, sehingga H2 dalam penelitian ini terbukti.

Hipotesis 3 (H3) menyatakan bahwa suku bunga memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,8912 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham, sehingga H3 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Tabel 13. Hasil Uji Moderasi Variabel *Credit Risk*

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
----------	-------------	------------	-------

CR	-0,0343	0,0425	0,4196
CR x INF	0,0301	0,0296	0,3110
CR x INT	-0,0501	0,0372	0,1797

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Hipotesis 4 (H4) menyatakan bahwa *credit risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,4196 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap penilaian saham, sehingga H4 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 5 (H5) menyatakan bahwa inflasi memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,3110 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham, sehingga H5 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 6 (H6) menyatakan bahwa suku bunga memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,1797 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham, sehingga H6 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Tabel 14. Hasil Uji Moderasi Variabel GCG

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)			
Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
GCG	0,3574	0,1685	0,0351
GCG x INF	0,0553	0,0813	0,4969
GCG x INT	0,1033	0,0999	0,3025

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Hipotesis 7 (H7) menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai koefisien sebesar 0,3574 dan nilai probabilitas 0,0351 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian saham, sehingga H7 dalam penelitian ini terbukti.

Hipotesis 8 (H8) menyatakan bahwa inflasi memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh GCG terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,4969 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh GCG terhadap penilaian saham, sehingga H8 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 9 (H9) menyatakan bahwa suku bunga memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh GCG terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,3025 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh GCG terhadap penilaian saham, sehingga H9 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Tabel 15. Hasil Uji Moderasi Variabel *Earnings*

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
EAR	0,0183	0,0767	0,8115
EAR x INF	0,0425	0,0264	0,1097
EAR x INT	0,0124	0,0305	0,6839

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Hipotesis 10 (H10) menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,8115 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa *earnings* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham, sehingga H10 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 11 (H11) menyatakan bahwa inflasi memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,1097 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham, sehingga H11 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 12 (H12) menyatakan bahwa suku bunga memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,6839 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham, sehingga H12 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Tabel 16. Hasil Uji Moderasi Variabel *Capital Adequacy*

Variabel Dependen: Penilaian Saham (PBV)

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
CAP	0,0055	0,0101	0,5873
CAP x INF	-0,0036	0,0044	0,4096
CAP x INT	-0,0202	0,0060	0,0010

Sumber: Output Eviews 12 (data diolah, 2025)

Hipotesis 13 (H13) menyatakan bahwa *capital adequacy* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,5873 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa *capital adequacy* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham, sehingga H13 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 14 (H14) menyatakan bahwa inflasi memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,4096 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham, sehingga H14 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Hipotesis 15 (H15) menyatakan bahwa suku bunga memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham di

sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Dengan nilai koefisien interaksi sebesar -0,0202 dan nilai probabilitas 0,0010 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga mampu memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham, sehingga H15 dalam penelitian ini terbukti.

Pengaruh *Liquidity Risk* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko likuiditas (*liquidity risk*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini ditolak. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Damayanti *et al.* (2019), Kansil *et al.* (2021), dan Anwar (2016) yang menyatakan bahwa risiko likuiditas (*liquidity risk*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Risiko likuiditas merupakan risiko yang muncul akibat ketidakmampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Risiko ini diukur melalui *Loan to Deposit Ratio* (LDR), yang mencerminkan efisiensi perusahaan perbankan dalam menyalurkan pinjaman dari Dana Pihak Ketiga (DPK) yang telah dihimpun (Mu'minatus *et al.*, 2021).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko likuiditas tidak berpengaruh terhadap penilaian saham. Artinya, meskipun terjadi kenaikan nilai LDR, selama kenaikan tersebut masih berada di bawah batas yang dipersyaratkan oleh ketentuan Bank Indonesia, kondisi tersebut tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja saham perbankan. Hal ini dapat dijelaskan oleh nilai rata-rata LDR perbankan selama periode penelitian sebesar 83,99%, yang masih berada dalam rentang ideal ketetapan Bank Indonesia, yaitu antara 78% hingga 92%. Kondisi tersebut mencerminkan pengelolaan dana yang efisien dan likuiditas bank yang terjaga dengan baik, sehingga tidak menimbulkan kekhawatiran bagi investor. Selain itu, stabilitas LDR juga menunjukkan kemampuan bank dalam menjalankan fungsi intermediasi, akibatnya dalam penelitian ini investor cenderung tidak menjadikan LDR sebagai faktor utama dalam menilai prospek saham perbankan. Meskipun demikian, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Sambuaga *et al.* (2023), Adriana & Perdana (2019), dan Istia *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa risiko likuiditas (*liquidity risk*) berpengaruh negatif terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh *Liquidity Risk* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa inflasi memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh negatif risiko likuiditas (*liquidity risk*) terhadap penilaian saham melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien interaksi sebesar 0,007119 dengan tingkat signifikansi 0,0148, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan inflasi selama periode penelitian dapat menekan daya beli masyarakat dan perusahaan, serta meningkatkan risiko gagal bayar atas pinjaman yang disalurkan bank (Setiawan & Mulyani, 2020). Akibatnya, Dana Pihak Ketiga (DPK) yang dihimpun bank menurun dan berdampak pada turunnya kualitas aset bank serta

meningkatnya risiko likuiditas. Kondisi ini memperbesar potensi ketidakmampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga menurunkan penilaian investor terhadap saham di sektor perbankan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini inflasi memperkuat pengaruh negatif risiko likuiditas terhadap penilaian saham. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Ilmiani & Meliza (2022) dan Fadillah & Aji (2018) yang menyatakan bahwa inflasi mampu memoderasi pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh *Liquidity Risk* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa suku bunga tidak dapat memoderasi pengaruh risiko likuiditas (*liquidity risk*) terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 3 (H3) dalam penelitian ini ditolak. Dalam sektor perbankan, perubahan tingkat suku bunga umumnya berpengaruh pada biaya dana yang harus ditanggung bank, pendapatan bunga yang diperoleh dari aktivitas pemberian pinjaman, serta minat masyarakat dalam meminjam dan menempatkan dananya. Namun, dalam penelitian ini diperoleh hasil pengujian bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham. Hal tersebut dapat dijelaskan dengan nilai rata-rata LDR perbankan selama periode penelitian yaitu sebesar 83,99%, yang menunjukkan kondisi likuiditas relatif sehat dan masih berada dalam batas aman menurut ketentuan Bank Indonesia. Sementara itu, rata-rata suku bunga acuan berada pada level moderat, yaitu sebesar 5,25% mencerminkan kebijakan moneter yang cenderung stabil, sehingga fluktuasi suku bunga tidak menimbulkan tekanan yang signifikan terhadap kondisi likuiditas perbankan maupun penilaian investor terhadap saham di sektor perbankan.

Pengaruh *Credit Risk* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit (*credit risk*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 4 (H4) dalam penelitian ini ditolak. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Aprilia & Hapsari (2021), Kansil *et al.* (2021), dan Damayanti *et al.* (2019), yang menyatakan bahwa risiko kredit (*credit risk*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Risiko kredit merupakan risiko yang muncul ketika debitur tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran pokok maupun bunga pinjaman yang disalurkan bank, yang pada akhirnya menimbulkan kredit macet (Wirayogi *et al.*, 2023). Risiko ini diukur melalui rasio *Non Performing Loan* (NPL) yang menunjukkan proporsi kredit bermasalah terhadap seluruh kredit yang disalurkan bank.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap penilaian saham. Artinya, meskipun terjadi peningkatan rasio NPL, selama nilainya masih berada di bawah batas yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, maka kondisi tersebut belum mampu mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja saham perbankan. Hal tersebut dapat dijelaskan dengan nilai rata-rata NPL perbankan selama periode penelitian yaitu sebesar 2,95% yang masih berada di bawah batas maksimum 5% menurut ketentuan Bank Indonesia.

Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat kredit bermasalah masih dalam kategori wajar dan terkendali, sehingga tidak menyebabkan kekhawatiran investor. Pengawasan secara ketat oleh Bank Indonesia dan OJK, menyebabkan rasio NPL perbankan yang masih dalam batas moderat dianggap sebagai dampak dari penyaluran kredit yang agresif dan produktif, sehingga investor cenderung memandang fenomena ini sebagai sinyal aktivitas intermediasi yang optimal, selama tetap berada dalam batas toleransi risiko yang sehat. Oleh karena itu, fluktuasi NPL yang tidak ekstrem, tidak cukup kuat mempengaruhi penilaian saham di sektor perbankan. Meskipun demikian, hasil ini tidak selaras dengan penelitian Ilmi (2024), Richard & Bright (2025), Adriana & Perdana (2019), dan Marsella, P., & Pangestuti, D. C. (2023) yang menemukan bahwa risiko kredit (*credit risk*) berpengaruh negatif terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh *Credit Risk* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh risiko kredit (*credit risk*) terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 5 (H5) ditolak. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa rata-rata inflasi yang masih berada dalam rentang sasaran Bank Indonesia yaitu sebesar $2,5\% \pm 1\%$ tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham. Secara teoritis, dalam *multifactor models*, harga aset dipengaruhi oleh berbagai risiko sistematis seperti suku bunga, inflasi, dan kondisi ekonomi makro lainnya. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham tidak dimoderasi oleh inflasi sebagai faktor ekonomi makro. Kondisi ini dapat disebabkan salah satunya karena perbankan memiliki mekanisme manajemen risiko yang baik, rasio NPL yang relatif rendah dan terkendali, serta memiliki permodalan yang kuat, sehingga perubahan inflasi tidak mampu mempengaruhi hubungan keduanya. Temuan ini selaras dengan riset sebelumnya oleh Ilmiani & Meliza (2022) yang menyatakan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh risiko kredit (*credit risk*) terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh *Credit Risk* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh risiko kredit (*credit risk*) terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 6 (H6) dalam penelitian ini ditolak. Dalam *multifactor models*, suku bunga merupakan salah satu risiko sistematis yang berpotensi mempengaruhi penilaian saham, karena kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya pinjaman dan mendorong risiko gagal bayar dari kredit yang disalurkan oleh bank. Namun, hasil pada penelitian ini mengindikasikan bahwa suku bunga tidak memoderasi pengaruh risiko kredit (*credit risk*) terhadap penilaian saham. Hal tersebut disebabkan karena rasio NPL perbankan yang relatif rendah dan terkendali selama periode penelitian menyebabkan investor tidak menilai perubahan tersebut sebagai faktor signifikan yang mempengaruhi penilaian saham. Selain itu, penelitian Ilmiani & Meliza (2022) menyatakan bahwa meskipun jumlah kredit bermasalah

meningkat akibat kenaikan suku bunga pinjaman, namun pengaruhnya terhadap penilaian saham tidak signifikan. Hal ini dikarenakan peningkatan risiko kredit dapat ditutupi oleh peningkatan laba dari pendapatan bunga pinjaman dan permodalan bank yang kuat.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian saham yang diukur melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi berarah positif yaitu sebesar 0,357483 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0351 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis 7 (H7) dalam penelitian ini diterima. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Sitio, N., & Tatum, J. (2025) dan Al Mubarak (2020) yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/15/DPNP menyatakan bahwa implementasi GCG yang berlandaskan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, kemandirian, dan kewajaran, serta perilaku beretika dan keberlanjutan dapat meningkatkan penilaian investor serta kepercayaan masyarakat luas terhadap perbankan, yang memiliki peran sebagai penghimpun dan penyalur dana. Hal ini disebabkan karena perusahaan dianggap lebih aman serta memiliki manajemen risiko yang baik. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian ini menemukan bahwa rata-rata bank yang menjadi sampel, memiliki peringkat 2 berdasarkan hasil penilaian sendiri (*self-assessment*).

Peringkat tersebut mengindikasikan bahwa perbankan telah menerapkan Tata Kelola yang secara umum baik. Keberhasilan bank dalam menerapkan tata kelola yang baik kemudian mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perbankan dan mendorong penilaian saham yang tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa semakin baik skor GCG perbankan, maka nilai sahamnya juga akan meningkat. Meskipun demikian, hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Andi Runis Makkulau *et al.* (2024), Murwani & Taufiq (2022), dan Aprilia & Hapsari (2021) yang menyatakan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 8 (H8) dalam penelitian ini ditolak. Menurut penelitian Saputra *et al.* (2023), ketidakpastian ekonomi sebagai faktor eksternal dapat memperlemah pengaruh positif GCG terhadap penilaian saham. Fenomena tersebut disebabkan karena investor cenderung berfokus pada indikator ekonomi makro, seperti inflasi yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan risiko perbankan. Tekanan inflasi dapat meningkatkan biaya operasional dan risiko kredit, menurunkan daya beli masyarakat, serta menekan margin keuntungan (Eldomiaty *et al.*, 2020).

Penelitian ini menunjukkan hasil yang sebaliknya, di mana inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh GCG terhadap penilaian saham. Hal tersebut dapat disebabkan oleh stabilitas inflasi di Indonesia selama periode penelitian dan tidak menimbulkan perubahan signifikan terhadap kinerja tata kelola perusahaan maupun penilaian investor. Selain itu, penerapan prinsip GCG di sektor perbankan yang baik dan telah diatur secara ketat serta menjadi kewajiban bagi setiap bank, sebagaimana peraturan Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia, menyebabkan efektivitasnya dalam meningkatkan kepercayaan investor tidak dipengaruhi oleh fluktuasi inflasi. Akibatnya, inflasi tidak memiliki peran signifikan dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 9 (H9) dalam penelitian ini ditolak. Menurut Sia *et al.* (2024), suku bunga yang tinggi menyebabkan penurunan permintaan kredit perbankan dan mendorong investor untuk menyimpan dana di bank karena imbal hasil yang lebih menarik, sehingga menurunkan minat investasi di pasar modal. Dalam kondisi ini, faktor ekonomi makro menjadi lebih dominan dan pengaruh GCG terhadap penilaian saham melemah. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh GCG terhadap penilaian saham. Hal tersebut dapat disebabkan karena implementasi GCG pada sektor perbankan yang telah menjadi kewajiban dan standar industri berdasarkan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sehingga kualitas tata kelola relatif seragam di antara bank. Oleh karena itu, peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh GCG terhadap penilaian saham di sektor perbankan menjadi tidak signifikan.

Pengaruh *Earnings* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rentabilitas (*earnings*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 10 (H10) dalam penelitian ini ditolak. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Murwani & Taufiq (2022), Damayanti *et al.* (2019), dan Medyawicesar *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa rentabilitas (*earnings*) yang diukur dengan rasio NIM tidak memiliki pengaruh terhadap penilaian saham di sektor perbankan. *Earnings* merupakan indikator penting dalam menilai tingkat kesehatan bank, karena mencerminkan kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari kegiatan intermediasi serta menggambarkan prospek pertumbuhan di masa depan (Prabawati *et al.*, 2021).

Berdasarkan pada hasil pengujian, menunjukkan bahwa *earnings* dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap penilaian saham. Selama periode penelitian, rata-rata *Net Interest Margin* (NIM) perbankan yaitu sebesar 4,72%, menunjukkan tingkat *earnings* yang relatif stabil, sehingga variasinya tidak cukup besar untuk mempengaruhi persepsi pasar maupun keputusan investasi. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh adanya indikator profitabilitas lainnya, seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) yang lebih diperhatikan oleh investor

dalam pengambilan keputusan investasi (Damayanti *et al.*, 2019). Meskipun demikian, temuan ini tidak selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Nugroho & Rachmaniyah (2020) dan Martanorika & RR Indah Mustikawati (2018), yang menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh *Earnings* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 11 (H11) dalam penelitian ini ditolak. Inflasi yang tidak terkendali dapat meningkatkan bunga simpanan dan risiko gagal bayar, sehingga menurunkan pendapatan bunga bersih bank dan memperlemah pengaruh positif *earnings* terhadap penilaian saham (Almaqtari *et. al.*, 2019; Jadah *et.al.*, 2020). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi tidak signifikan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena bank memiliki kemampuan untuk menyesuaikan tingkat bunga kredit dan simpanan mengikuti perubahan kondisi ekonomi, sehingga pendapatan bunga tetap stabil. Selain itu, tingkat inflasi di Indonesia yang relatif terkendali selama periode penelitian turut menyebabkan peran moderasi inflasi menjadi tidak signifikan di sektor perbankan.

Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh *Earnings* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 12 (H12) dalam penelitian ini ditolak. Peningkatan suku bunga umumnya dapat menekan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kewajiban kreditnya, sehingga berdampak pada penurunan pendapatan bank (Fama, 1981). Namun, hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga sebagai variabel moderasi tidak signifikan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh kemampuan bank dalam menyesuaikan tingkat bunga yang sejalan dengan kebijakan moneter Bank Indonesia, serta tingkat kecukupan modal yang kuat, sehingga membantu menjaga stabilitas pendapatan (Ilmiani & Meliza, 2022). Oleh karena itu, perubahan tingkat suku bunga tidak memiliki peran yang cukup signifikan dalam memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Pengaruh *Capital Adequacy* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kecukupan modal (*capital adequacy*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 13 (H13) dalam penelitian ini ditolak. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Ilmi (2024) yang menyatakan bahwa *capital adequacy* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Umumnya, tingkat permodalan yang kuat mencerminkan kemampuan bank dalam menanggung risiko, menjaga stabilitas keuangan, dan menjalankan fungsi intermediasinya secara berkelanjutan di tengah krisis ekonomi

yang mungkin terjadi (Samanto & Hidayah, 2020). Nilai *Capital Adequacy Ratio* (CAR) menggambarkan besarnya modal yang dimiliki bank untuk menutupi risiko aset yang dimilikinya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, tingkat kecukupan modal (*capital adequacy*) tidak berpengaruh terhadap penilaian saham. Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh rata-rata CAR perbankan selama periode penelitian yang mencapai 23,25%, jauh di atas batas minimum 8% yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Artinya, kemampuan bank dalam menjaga kecukupan modalnya tidak menyebabkan kekhawatiran investor, sehingga pengaruhnya terhadap penilaian saham menjadi tidak signifikan. Kondisi ini mengakibatkan rasio CAR tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai saham perbankan, karena telah berada pada level yang aman sesuai ketentuan regulasi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan. Meskipun demikian, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Istia *et al.* (2024) dan Putri Marianti & Wibowo (2020) yang menyatakan bahwa *capital adequacy* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh *Capital Adequacy* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), sehingga hipotesis 14 (H14) dalam penelitian ini ditolak. Menurut penelitian Ghayad *et al.* (2023) yang dilakukan pada perbankan Irak, inflasi yang tinggi memberikan tekanan terhadap kemampuan permodalan bank. Hal ini terjadi akibat meningkatnya biaya operasional dan penurunan kualitas aset akibat peningkatan risiko gagal bayar. Namun hasil pengujian menunjukkan bahwa peran inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham secara signifikan. Hal tersebut dapat terjadi karena perbankan di Indonesia umumnya memiliki rasio kecukupan modal yang tinggi atau di atas minimum rasio CAR yaitu sebesar 23,25% menurut Bank Indonesia. Kondisi ini mencerminkan stabilitas modal perbankan dan tingkat permodalan yang kuat, sehingga tingkat inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham.

Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh *Capital Adequacy* Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa suku bunga memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh positif *capital adequacy* terhadap penilaian saham yang dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien interaksi antara suku bunga dan *capital adequacy* sebesar -0,020284 dengan tingkat signifikansi 0,0010, yang lebih kecil dari 0,05 (5%), sehingga hipotesis 15 (H15) dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dapat menurunkan efektivitas permodalan bank dalam meningkatkan nilai sahamnya.

Dalam kerangka *multifactor models*, suku bunga merupakan faktor risiko sistematis yang mempengaruhi penetapan harga aset melalui perubahan biaya

dana dan likuiditas. Suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya pinjaman, menekan profitabilitas perbankan, serta mendorong masyarakat untuk menyimpan dana di bank karena bunga simpanan yang lebih menarik (Fama, 1981). Kondisi ini menyebabkan turunnya minat berinvestasi di pasar modal dan menyebabkan margin bunga bersih bank menurun, serta menekan kemampuan bank untuk memperkuat permodalan. Oleh karena itu, suku bunga memoderasi secara negatif atau melemahkan pengaruh positif *capital adequacy* terhadap penilaian saham, karena investor menilai bahwa modal yang dimiliki bank rentang terhadap tekanan faktor ekonomi makro. Pada kondisi ini, investor akan memindahkan dana ke instrumen yang lebih aman dan stabil, sehingga penilaian saham perbankan mengalami penurunan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini suku bunga memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh positif tingkat kecukupan modal (*capital adequacy*) terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

KESIMPULAN

Kenaikan nilai LDR yang masih berada di bawah batas ketentuan Bank Indonesia, kondisi tersebut tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja saham perbankan. Inflasi menekan daya beli masyarakat dan perusahaan, serta meningkatkan risiko gagal bayar atas pinjaman yang disalurkan bank Akibatnya, Dana Pihak Ketiga (DPK) yang dihimpun bank menurun dan memperbesar potensi ketidakmampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga memperburuk penilaian investor terhadap saham di sektor perbankan. Rasio LDR yang relatif sehat dan rata-rata suku bunga acuan yang cenderung stabil tidak menimbulkan tekanan yang signifikan terhadap kondisi likuiditas perbankan maupun penilaian investor terhadap saham perbankan, sehingga suku bunga tidak mampu memoderasi pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham. Peningkatan risiko kredit yang masih berada di bawah batas maksimum ketentuan Bank Indonesia tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja saham perbankan. Selain itu, dalam konteks industri perbankan yang diawasi secara ketat, peningkatan NPL dalam batas moderat dianggap sebagai dampak dari penyaluran kredit yang agresif dan produktif, sehingga investor cenderung memandang peningkatan NPL sebagai sinyal aktivitas intermediasi yang optimal selama tetap berada dalam batas toleransi risiko yang sehat. Tingkat inflasi yang stabil serta rasio NPL yang relatif rendah dan terkendali tidak mampu memoderasi pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Perubahan suku bunga tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham. Risiko kredit perbankan yang relatif rendah dan terkendali selama periode penelitian membuat investor tidak menilai perubahan tersebut sebagai faktor signifikan yang mempengaruhi penilaian saham. Selain itu, dengan tingkat permodalan yang kuat, risiko akibat gagal bayar dapat ditutupi. Penerapan tata kelola perusahaan yang sesuai dengan ketentuan BI dan OJK menjadi salah satu faktor utama bagi investor untuk menilai saham di sektor perbankan. Stabilitas inflasi di Indonesia selama periode penelitian tidak menimbulkan perubahan signifikan terhadap kinerja tata kelola maupun penilaian investor. Implementasi GCG pada sektor perbankan yang telah menjadi kewajiban dan standar industri berdasarkan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebabkan peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh GCG terhadap

penilaian saham menjadi tidak signifikan. Kondisi ekonomi makro dan kehati-hatian investor dalam merespon pertumbuhan laba perbankan yang tidak diikuti dengan efisiensi operasional dan kualitas aset yang baik menyebabkan pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham perbankan menjadi tidak signifikan. Kemampuan bank untuk menyesuaikan tingkat bunga kredit dan simpanan mengikuti perubahan kondisi ekonomi, sehingga pendapatan bunga tetap stabil menyebabkan inflasi tidak memiliki peran yang signifikan dalam memoderasi hubungan keduanya. Kemampuan bank dalam menyesuaikan tingkat bunga yang sejalan dengan kebijakan moneter, serta tingkat kecukupan modal yang kuat membantu menjaga stabilitas pendapatan. Oleh karena itu, perubahan tingkat suku bunga tidak memiliki peran yang signifikan dalam memoderasi hubungan *earnings* dengan penilaian saham di sektor perbankan. Kemampuan bank dalam menjaga kecukupan modalnya tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap saham perbankan. Rata-rata rasio CAR yang jauh lebih besar dari batas minimal menurut Bank Indonesia, tidak menyebabkan kekhawatiran bagi investor, sehingga perubahan pada tingkat kecukupan modal tidak menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi dan penilaian saham. Rasio kecukupan modal yang tinggi atau di atas minimum rasio CAR menurut Bank Indonesia menyebabkan inflasi tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara *capital adequacy* dengan penilaian saham. Peningkatan suku bunga dapat menurunkan efektivitas permodalan bank dalam meningkatkan nilai sahamnya. Sejalan dengan kerangka *multifactor models*, suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya pengumpulan dana dan menekan profitabilitas perbankan, sehingga mampu melemahkan pengaruh positif *capital adequacy* terhadap penilaian saham.

SARAN

Investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan kinerja perusahaan melalui rasio keuangannya, tetapi juga mempertimbangkan faktor ekonomi makro seperti suku bunga dan inflasi yang dapat mempengaruhi penilaian saham serta bagaimana penerapan Tata Kelola pada perusahaan perbankan. Kenaikan suku bunga dapat mengurangi potensi keuntungan dari investasi saham perbankan, sedangkan inflasi yang stabil menunjukkan kondisi ekonomi yang relatif sehat. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi, dengan memperhatikan arah kebijakan moneter dan kondisi permodalan perbankan. Perusahaan perbankan harus mempertahankan penerapan prinsip GCG dan berhati-hati dalam melakukan ekspansi modal dan pengelolaan aset ketika periode inflasi dan suku bunga yang tinggi agar tidak menurunkan pendapatan serta minat investor terhadap saham bank. Peneliti yang akan melakukan penelitian serupa agar lebih selektif dalam menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penilaian saham dengan menambahkan variabel yang relevan. Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor ekonomi makro seperti inflasi dan suku bunga belum cukup mampu berperan signifikan sebagai variabel moderasi, sehingga peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel makro lainnya, seperti nilai tukar atau pertumbuhan ekonomi. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan indikator rentabilitas (*earnings*) dengan alat ukur *Return on Asset* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel independen. Dengan demikian, hasil

dari penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai peran faktor ekonomi makro dan pengaruh faktor internal perusahaan terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmadi, N. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9 (2), 116-126.
- Adi, W., & M. Anwar Rifa'i. (2023). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Risiko Likuiditas Bank Syariah. *Jurnal Istiqro*, 9 (1), 15-27.
- Adriana, C. H., & Perdana, M. K. (2019). Factors Influencing the Stock Price of Banking Companies in the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1 (01), 57-68.
- Al-Harbi, A. (2019) The determinants of conventional banks probability in developing and underdeveloped OIC countries. *Journal of Economics, Finance, and Administrative*.
- Almaqtri, F. A., Al-Homaidi, E. A., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. (2019). The determinants of profitability of Indian commercial banks: A panel data approach. *International Journal of Finance & Economics*, 24 (1), 168-185.
- Al Mubarak, M. M. S. (2020). The relationship between corporate governance and stock prices in the GCC financial markets. *Corporate Ownership and Control*, 17 (2), 57-64.
- Alzoubi, M. (2022). Stock market performance: Reaction to interest rates and inflation rates. *Banks and Bank Systems*, 17 (2), 189-198.
- Andi Runis Makkulau, Muh. Nur, Wahyuni Rahmah, & Astriwati. (2024). The influence of Risk Profile, Good Corporate Government, Profitability, and Capital on Company Value in The Banking Sector on The Indonesian Stock Exchange. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7 (2), 1427-1445.
- Anwar. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Journal Balance*, 13 (2).
- Aprilia, W., & Hapsari, N. (2021). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Melalui Metode Rgec Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 16 (2), 1-15.
- Arifin, Zaenal. (2007). Teori Keuangan & Pasar Modal. Yogyakarta: Ekonisia.
- Atinc, G., Simmering, M. J., & Kroll, M. J. (2012). Control variable use and reporting in macro and micro management research. *Organizational Research Methods*, 15 (1), 57-74.
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2021). The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11 (1), 1.
- Chandra, T. (2015). Testing Fama & French Three Factor Model on Banking Companies in Indonesia Stock Exchange. *Mitteilungen Klosterneuburg*, 65 (0), 12.
- Chen, N.-F., Roll, R., & Ross, S. (1986). Economic forces and the stock market revisited. *The Journal of Business*, 59 (3), 383-403.
- Christian, Yudi & Hasnawati, S. (2015). Analisis Car, Npl, Roe, Nim, Bopo, Dan

- Ldr Terhadap Nilai Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 3 (1), 1-15.
- Damayanti, C. R., Saifun, M. S., & Hikmah, M. (2020, November). RGEK Bank's performance and value. *2nd Annual International Conference on Business and Public Administration (AICoBPA 2019)*, 215-218. Atlantis Press.
- Effendi, E., & Hasnawati, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *E-journal Field of Economics, Business and Entrepreneurship (EFEBE)*, 3 (3), 489-501.
- Ekananda, Mahyus. (2018). *Analisis Ekonometrika Untuk Keuangan*. Jakarta Selatan: Salemba Empat
- Eldomiaty, T., Saeed, Y., Hammam, R., & AboulSoud, S. (2020). The associations between stock prices, inflation rates, interest rates are still persistent: Empirical evidence from stock duration model. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25 (49), 149-161.
- Fadillah, E. N., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Faktor Internal Dan Inflasi Terhadap Likuiditas Pada Bank Pembangunan Daerah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6 (3), 323-332.
- Fama, B. E. F. (2012). Stock Returns, Real Activity, Inflation, and Money. *71*(4), 545-565.
- Febriyanti, A. (2023). Pengaruh LDR, ROA, PER, DER, NPL Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Pada Tahun 2019-2021. *Jurnal 66 Ekonomi Manajemen (JEKMa)*, 27(2), 167-176.
- Februari, N., Kadek, N., Cahyani, A., Liza, D., Luh, N., Novitasari, G., Luh, N., & Sandrya, P. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021. *5* (1), 173-187.
- Fordian, Dina. (2017). Pengaruh CAR, LDR, dan EPS Terhadap Harga Saham (Studi Pada Bank BUMN yang Listing di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 3 (1).
- Fu, L., Parkash, M., & Singhal, R. (2017). Tobin's q Ratio and Firm Performance. *International Research Journal of Applied Finance*.
- Ganefi, H. S., Prasetyono, A., & Amalia, M. R. (2023). Penilaian saham secara fundamental menggunakan metode dividend discount model dan price earning ratio untuk keputusan investasi. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 16 (1), 68.
- Geske, R., & Roll, R. (1983). The Fiscal and Monetary Linkage between Stock Returns and Inflation. *The Journal of Finance*, 38 (1), 1-33.
- Ghaeli, M. R. (2017). Price-to-earnings ratio: A state-of-art review. *Accounting*, 3 (2), 131-136.
- Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). Normality tests for statistical analysis: A guide for non-statisticians. *International Journal of Endocrinology and Metabolism*, 10 (2), 486-489.
- Ghayad, R., Ahmed, A. M., & Hussain, E. A. (2023). The Effect of Inflation on Capital Adequacy in Iraqi Banking Sector with Statistical Analysis. December. *Migration Letter*, 20, 1013-1019.
- Ghozali, (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*

- (10th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati & Porter. (2009). *Basic Econometrics (5th ed.)*. McGraw-Hill./Irwin.
- Hadi, M., Ambarwati, R. D., & Haniyah, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Interest Margin, Net Profit Margin, Earning per Share dan Net Income terhadap Stock Price Sektor Perbankan Tahun 2016 – 2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 8 (3), 770-792.
- Halim, S. (2020). Analysis of the effect on inflation, interest rate, dow jones Islamic Malaysia Index and profitability on stock prices as selected as Indonesia Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 2 (2), 259-294.
- Hartono, Djoko Setyo. (2007). Perlindungan Konsumen Perbankan di Indonesia (Studi Kasus pada Bank Global). *Value Added: Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 3 (2).
- Hergianti, A. N., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9 (2).
- Ilmi, H. dan M. (2024). Assessing the Moderating Effect of Bank Size on the Interaction between Bank Health Level and Company Value in Digital Banks. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, 11 (2), 346-356.
- Ilmiani, A., & Meliza, M. (2022). The Influence of Banking Risk on Efficiency: The Moderating Role of Inflation Rate. *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities*, 4 (1), 73-84.
- Istia, C. E., Adawiyah, N. N., Septiani, R., & Suryani, M. (2024). Determinan Harga Saham Menggunakan Metode Risk Based Bank Rating (RBBR). *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 4, 16423-16439.
- Jadah, H. M., Alghanimi, M. H. A., Al-Dahaan, N. S. H., & Al-Husainy, N. H. M. (2020). Internal and external determinants of Iraqi bank profitability. *Banks and Bank Systems*, 15 (2), 79-93.
- Kansil, L. A., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Emba*, 9 (3), 232-241.
- Kurniawan, Rivan. (2024, 14 Mei). Saham Bank Turun Terus, Bagaimana Prospeknya Ke Depan?. *Finansialku.com* 68
- Kwak, S. G., & Kim, J. H. (2017). Cornerstone of Modern Statistics. *Korean Journal of Anesthesiology*, 70 (2), 144-156.
- Lestari, M. A., & Emalia, Z. (2022). *E-Journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship (EFEBE)*, 1 (2).
- Made Reina Candradewi, & Rahyuda, H. (2023). The Effect of Macroeconomic Indicators on Profitability and Firm Value. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 11 (2), 171-184.
- Martanorika, N., & RR Indah Mustikawati, M.Si., Ak., C. (2018). Pengaruh Loan to Deposit Ratio (Ldr), Non Performing Loan (NPL), Capital Adequacy Ratio (Car), Net Interest Margin (Nim) Terhadap Harga Saham Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016. *Profita Kajian Ilmu Akuntansi, A snapshot*, (1), 31-42.
- Marsella, P., & Pangestuti, D. C. (2023). Assessment of bank's health using analysis risk profile, good corporate governance, earnings, capital

- (RGEC). *International Journal of Research in Business and Social Science*, 12 (3), 237-248.
- Masril, M. (2018). Pengaruh CAR dan LDR terhadap Harga Saham pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 9 (2), 150-159.
- Medyawati, H., & Yunanto, M. (2021). Determining Firm Value in the Indonesian Banking Sub Sector. *Journal of Economics and Business*, 4 (2).
- Medyawicesar, H., Tarmedi, E., & Purnamasari, I. (2018). Bank Umum Swasta Nasional Devisa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Journal of Business Management Education*, 3 (1), 21-31.
- Megamawarni, M., & Pratiwi, A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11 (1), 47.
- Mu'minatus, S., Jihadi, M., Bambang, W., Novita, M., & Dewi, N. (2021). The Effect of RGEC and EPS on Stock Prices: Evidence from Commercial Banks in Indonesia. *Yoosita AULIA/Journal of Asian Finance*, 8 (8), 67-74.
- Murwani, J., & Taufiq, A. R. (2022). Tingkat Kesehatan Bank: Pendekatan Risk Based Bank Rating terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6 (4), 4272-4283.
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan 69 Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 20172020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM)*, 18 (2), 71-81.
- Nugroho, A. Y., & Rachmaniyah, F. (2020). Pengaruh LDR, NIM, NPL dan BOPO terhadap Harga. *Journal Koperasi Dan Manajemen*, 1 (1), 28-41.
- Parimarma, L. A. I., & Kufepaksi, M. (2023). The Effect of Intellectual Capital on Company Value of Banking Companies in Indonesia. *Journal Economy and Currency Study (JECS)*, 5 (1), 16-29.
- Permana, A. H., Pohan, E. R., & Ananda, Y. Y. (2022). Mengukur Pengaruh CAR, ROA, NIM, LDR, dan Rasio NPL terhadap Harga Saham Bank pada Era Pre-Pandemic dan Era During Pandemic Covid-19. *Syntax Idea*, 4 (2), 281.
- Prabawati, N. P. S., Pradnyani, N. D. A., & Suciwati, D. P. (2021). Pengaruh RGEC (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, dan Capital) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan di BEI 2016-2018). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 17 (1), 78-85.
- Pratiwi, S. E., & Sulhan, M. (2024). The Influence of Bank Health Level Using the RGEC Method on Firm Value is Moderate by Company Size. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 7 (2), 3065-3082.
- Putri Marianti, Z., & Wibowo, D. (2020). Pengaruh CAR, ROA, Dan NPL Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Bank BUMN Periode 2010 - 2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Unsurja*, 1 (1), 42-52.
- Rachmawati, Y. (2019). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1 (1), 66-79.
- Refrayadi, H. A., & Kufepaksi, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

- Capital Adequacy Ratio (Car), Loan ToDeposit Ratio (LDR), Dan Non-Performing Loan (NPL) Terhadap NilaiPerusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Tercatat PadaBursa Efek Indonesia Periode 2003-2022. *RAUNG: Research Accounting and Auditing Journal*, 1 (1), 1-20.
- Rian Dani, & Iqra Wiarta. (2022). Analisis Tingkat Kesehatan Bank dengan Menggunakan Metode Risk-Based Bank Rating (RBBR) pada PT. Bank Mega Syariah Periode Tahun 2017-2021. *MAMEN: Jurnal Manajemen*, 1 (3), 349-360.
- Richard, A., & Bright, Akwasi Gyamfi Leviticus, Mensah Hayford, A. O. (2025). Non-Performing Loans and Their Impact on Investor Confidence: A Signaling Theory Perspective—Evidence from U.S. Banks. *Journal of Risk and Financial Management*, 18 (7), 383.
- Rizki, A. S., & Gunarsih, T. (2024). Effectiveness of Rgec- Bank Soundness Level and Inflation Rate in Predicting Potential Bankruptcy of Banks: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 25 (1), 223-241.
- Samanto, H., & Hidayah, N. (2020). Analisis Penilaian Tingkat Kesehatan Bank dengan Metode RGEK Pada PT Bank BRI Syariah (Persero) 2013-2018. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6 (3), 709.
- Sambuaga, C. M., Tulung, J. E., & Untu, V. N. (2023). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perbankan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11 (3), 1281-1292.
- Saputra, M. H., Firmasari, P., Fadillah, Y., Suratno, E., Kartika, Y. D., & Lie, K. P. (2023). Optimalisasi Nilai Perusahaan: Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan (JUMANAGE)*, 2 (2), 191-201.
- Sari, M. (2023). The Effect of Money Supply and Interest Rate on Stock Price. *Central European Management Journal*, 31, 233-240.
- Sarra, H. D., Mikrad, M., & Sunanto, S. (2022). Analisis Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Menggunakan Metode Rgec Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Periode 2015-2019. *Dynamic Management Journal*, 6 (2), 110.
- Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3 (1), 7.
- Sharma, S., Durand, R. M., & Gur-Arie, O. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, 18 (3), 291.
- Shittu, I., Che, A., & Zuaini, A. (2016). Does Price to Book Value Predict Stock Price? Evidence from Nigerian Firms. *International Journal of Computational Engineering & Management*, 19 (1), 5-8.
- Sia, P. C., Puah, C. H., Leong, C. M., Yii, K. J., & Tang, M. M. J. (2024). Does inflation or interest rate matter to Indonesian stock prices? An asymmetric approach. *Journal of Economics and Development*, 27 (1), 72-86.
- Sitio, N., & Tatum, J. (2025). The role of good corporate governance in stock price determination: Evidence from BRI. *Involvement International Journal*



- of Business*, 2 (1), 1-10.
- Smolina, E., Markovskaya, E., & Krupnov, Y. (2023). Determinants of Profitability of Commercial Banks. *E3S Web of Conferences*, 381 (2), 1-13.
- Stone, E. F., & Hollenbeck, J. R. (1984). Some issues associated with the use of moderated regression. *Organizational Behavior and Human Performance*, 34 (2), 195-213.
- Subhan, M. N. (2021). Analysis of Banking Risk, Good Corporate Governance, Capital and Earning Influences on the Indonesia's Commercial Bank Performances. *Journal of Economics and Business*, 4 (2), 218-230.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017a). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (3), 1248-1277.
- Tjahjadi, E., & Sitorus, R. R. (2024). Effect of asset quality, rentability, and liquidity on the book value of bank companies listed on the idx in 2015-2020. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 10 (4), 458.
- Wirayogi, Agung; Sudrajad, O. Y. D. W. M. (2023). *Measuring Financial Health Analysis Using Risk-Based Bank Rating (RRBR) Ratios: Evidence from Syariah Bank Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) For Periods of 2018-2020*. 89-103.
- Wulandari, I. (2023). The Influence of Bank Soundness Level Indicators and Branch Office on Bank Deposits. *Monetary: Journal of Finance and Banking*, 11 (1), 54-61.
- Yashilva, Willy. (2024, 21 Februari). Ramalan Pertumbuhan dan Tantangan Ekonomi Indonesia di 2024. Good Stats.