

**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)**

(Skripsi)

Oleh

**REVALINA DEWITA SARI
NPM 2211011005**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

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)

Oleh

REVALINA DEWITA SARI

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 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 Analisis Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis* melalui *software* Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian sementara. Selain itu, inflasi juga berperan dalam memperkuat pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham dan suku bunga berperan dalam memperlemah pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham.

Kata kunci: Penilaian Saham, Tingkat Kesehatan Bank, Ekonomi Makro

ABSTRACT

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)

By

REVALINA DEWITA SARI

This study aims to analyze and examine the effect of bank soundness using a risk-based approach (Risk-Based Bank Rating), which consists of liquidity risk, credit risk, Good Corporate Governance (GCG), earnings, and capital, on stock valuation as measured by Price to Book Value (PBV). Macroeconomic factors, namely inflation and interest rates, are included as moderating variables, while bank size and firm growth are used as control variables in the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015–2024 period. The research population consists of 47 banking companies, and through purposive sampling, 38 companies were selected as the research sample. Data analysis was conducted using Multiple Linear Regression Analysis and Moderated Regression Analysis with EViews 12 software. The results indicate that Good Corporate Governance (GCG) has a positive and significant effect on stock valuation. In addition, inflation is found to strengthen the effect of liquidity risk on stock valuation, while interest rates weaken the effect of capital adequacy on stock valuation.

Keyword: Stock Valuation, Bank Health Level, Macroeconomic Factors

**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)**

Oleh
REVALINA DEWITA SARI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada
Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

Judul Skripsi

**: 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)**

Nama Mahasiswa

: Revalina Dewita Sari

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2211011005

Jurusan

: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

Pembimbing I

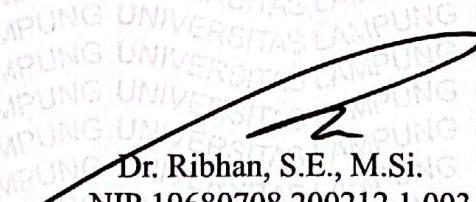

Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi S.E, M.Sc.
NIP 19600426 198703 1 001

Pembimbing II

Nindytia Puspitasari Dalimunthe,
S.E., M.Sc.
NIP 19900524 201903 2 013

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Manajemen


Dr. Ribhan, S.E., M.Si.
NIP 19680708 200212 1 003

MENGESAHKAN

1. Tim Pengaji

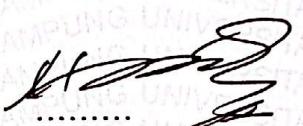
Ketua Pengaji

: Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi S.E, M.Sc.



Sekretaris

: Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E, M.Sc.

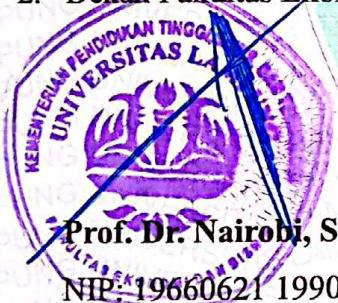


Pengaji

: Prakarsa Panji Negara, S.E., M.Si., Ph.D



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si

NIP. 19660621 199003 1 003



Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 27 Januari 2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Revalina Dewita Sari

NPM : 2211011005

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “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)” telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka, saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai yang berlaku.

Bandar Lampung, 11 Januari 2026



Revalina Dewita Sari

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Revalina Dewita Sari, lahir di Sri Kuncoro pada tanggal 17 Juli 2004. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara, anak dari pasangan Bapak Abdullah Hudi dan Ibu Herawati. Penulis memulai jenjang pendidikan formalnya pada Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 2 Sri Kuncoro, Kabupaten Tanggamus pada tahun 2010 - 2016. Kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 1 Semaka pada tahun 2016 - 2019. Penulis menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 2 Pringsewu pada tahun 2019 – 2022.

Pada tahun 2022, penulis diterima sebagai mahasiswa S1 Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Selama masa perkuliahan, penulis menjadi mahasiswa aktif di organisasi Koperasi Mahasiswa (Kopma) Unila. Selain itu, penulis juga telah melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) Universitas Lampung Periode I tahun 2025 di Desa Sidoharjo, Kecamatan Way Panji, Lampung Selatan.

MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(Qs. Al-Insyirah 94 : 5-6)

“*The real price of everything, is the toil and trouble of acquiring it*”

(Adam Smith)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur kepada Allah SWT berkat ridho-Nya karya ini dapat terselesaikan.

Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan Nabi besar

Muhammad SAW.

Dengan kerendahan hati, kupersembahkan Karya Tulis ini kepada:

Kedua Orang Tuaku Tersayang,

Abdullah Hudi & Herawati

Terima kasih kepada Bapak dan Mamak, sehingga aku bisa sampai menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas segala usaha, pengorbanan, kasih sayang, dan doa yang selalu kalian panjatkan untuk anakmu ini. Terima kasih tetap menjadi kekuatan terbesar di setiap langkahku.

Adikku,

Ferlyandra Adi Nur Cahya

Terima kasih atas doa, semangat, kebersamaan, dan keceriaan yang selalu tercipta untuk menghibur dan mendukungku.

Serta

Almamater tercinta

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

SANWACANA

Segala puji dan syukur hanya kepada Allah SWT karena atas karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “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)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam proses pembelajaran dan penyusunan skripsi ini, berbagai pihak telah memberikan bimbingan, dukungan, dan semangat, sehingga dapat terselesaikannya karya tulis ini. Maka dalam kesempatan ini, dengan penuh kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Akademik selama masa kuliah.
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Utama atas kesediaan waktunya untuk membimbing dengan penuh kesabaran, membagikan ilmu dan pengalaman, serta memberikan saran dan masukan maupun motivasi, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan sebaik-baiknya.
5. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Pendamping atas kesediaan waktunya untuk membimbing dengan penuh kesabaran, serta selalu memberikan saran, masukan, dan motivasi, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan sebaik-baiknya.
6. Bapak Prakarsa Panji Negara, S.E., M.Si., Ph.D, selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi dan pembahas pada seminar proposal yang telah memberikan tanggapan, saran, dan masukannya untuk menjadikan skripsi ini lebih baik.

7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, motivasi selama masa perkuliahan.
8. Seluruh Staf dan Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah banyak memberikan bantuan dan layanan terbaiknya untuk kelancaran proses penyelesaian skripsi ini dan bantuan selama masa perkuliahan.
9. Kedua orang tuaku dan adikku tercinta, terima kasih sudah selalu mendoakan, memberikan dukungan, kasih sayang, semangat, dan motivasi.
10. Keluarga besarku, terima kasih sudah selalu mendoakan, memberikan perhatian, motivasi, dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Sahabat-sahabatku, terima kasih sudah selalu membersamai selama masa perkuliahan, berbagi kebahagiaan, dan kesedihan, merangkai cerita yang tidak pernah terlupakan selama ini. Semoga kita bisa selalu bersama dan sukses dengan tujuan kita masing-masing.
12. Teman-teman jurusan manajemen terima kasih atas dukungan, doa, bantuan yang telah diberikan selama proses perkuliahan dan selama proses penyusunan skripsi ini. Semoga kita semua dapat sukses dan mencapai tujuan.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala dukungan, doa, bantuan yang telah diberikan selama ini. Semoga segala kebaikan kelak dibalas oleh Allah SWT.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini memiliki banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan masukan dari semua pihak yang mampu mendukung penelitian ini untuk menjadi lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada pembaca serta pihak-pihak terkait lainnya. Terima kasih.

Bandar Lampung, 11 Januari 2026

Penulis,

Revalina Dewita Sari

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 LATAR BELAKANG	1
1.2 RUMUSAN MASALAH	11
1.3 TUJUAN PENELITIAN	12
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	13
II. TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN	15
2.1 PENILAIAN SAHAM	15
2.2 TINGKAT KESEHATAN BANK	17
2.2.1 <i>Liquidity Risk</i>	18
2.2.2 <i>Credit Risk</i>	19
2.2.3 <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	20
2.2.4 <i>Earnings</i>	21
2.2.5 <i>Capital Adequacy</i>	22
2.3 EKONOMI MAKRO	23
2.3.1 Inflasi	23
2.3.2 Suku Bunga.....	24
2.4 UKURAN BANK (BANK SIZE)	25
2.5 PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	26
2.6 PENELITIAN TERDAHULU	26
2.7 KERANGKA PEMIKIRAN.....	29
2.8 HIPOTESIS PENELITIAN.....	30

2.8.1 Pengaruh <i>Liquidity Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	30
2.8.2 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Liquidity Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	31
2.8.3 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Liquidity Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	31
2.8.4 Pengaruh <i>Credit Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	32
2.8.5 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Credit Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	33
2.8.6 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Credit Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	34
2.8.7 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	34
2.8.8 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	35
2.8.9 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	36
2.8.10 Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	37
2.8.11 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	38

2.8.12 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	38
2.8.13 Pengaruh <i>Capital Adequacy</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	39
2.8.14 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Capital Adequacy</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	40
2.8.15 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Capital Adequacy</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	41
III. METODOLOGI PENELITIAN.....	42
3.1 JENIS PENELITIAN DAN SUMBER DATA.....	42
3.2 POPULASI DAN SAMPEL	42
3.3 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL	44
3.3.1 Variabel Dependen	44
3.3.2 Variabel Independen	45
3.3.3 Variabel Moderasi	48
3.3.4 Variabel Kontrol.....	50
3.4 TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	52
3.5 TEKNIK ANALISIS DATA.....	52
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	53
3.5.2 Estimasi Model Regresi Data Panel.....	53
3.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel	54
3.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	55
3.5.5 Analisis Regresi Linier Berganda	57
3.5.6 Uji Hipotesis	57
3.5.7 Uji Simultan (Uji F).....	58
3.5.8 Moderated Regression Analysis (MRA).....	59
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	61
4.1 HASIL PENELITIAN	61

4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	61
4.1.2 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	64
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	65
4.1.4 Uji Hipotesis	68
4.1.5 Uji Simultan (Uji F).....	71
4.1.6 <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	71
4.2 PEMBAHASAN	77
4.2.1 Pengaruh <i>Liquidity Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	77
4.2.2 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Liquidity Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	78
4.2.3 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Liquidity Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	79
4.2.4 Pengaruh <i>Credit Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	80
4.2.5 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Credit Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	81
4.2.6 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Credit Risk</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	82
4.2.7 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	82
4.2.8 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	83
4.2.9 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	84

4.2.10 Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	85
4.2.11 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	86
4.2.12 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	86
4.2.13 Pengaruh <i>Capital Adequacy</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	87
4.2.14 Peran Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Capital Adequacy</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024.....	88
4.2.15 Peran Suku Bunga Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Capital Adequacy</i> Terhadap Penilaian Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2024	88
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	90
5.1 SIMPULAN.....	90
5.2 SARAN	95
DAFTAR PUSTAKA.....	97
LAMPIRAN.....	106

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Kriteria Penetapan Peringkat GCG	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1 Kriteria Penarikan Sampel Penelitian	43
Tabel 3.2 Variabel dan Definisi Operasional.....	51
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	61
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	64
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	67
Tabel 4.4 Hasil Matriks Korelasi	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser.....	67
Tabel 4.6 Hasil Uji Durbin-Watson.....	68
Tabel 4.7 Hasil Perbaikan Uji Durbin-Watson.....	68
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2).....	69
Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	69
Tabel 4.10 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	71
Tabel 4.11 Hasil Uji Moderasi Variabel <i>Liquidity Risk</i>	72
Tabel 4.12 Hasil Uji Moderasi Variabel <i>Credit Risk</i>	73
Tabel 4.13 Hasil Uji Moderasi Variabel GCG.....	74
Tabel 4.14 Hasil Uji Moderasi Variabel <i>Earnings</i>	75
Tabel 4.15 Hasil Uji Moderasi Variabel <i>Capital Adequacy</i>	76

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Tingkat Kesehatan Bank dan Rata-rata PBV Bank 2015-2024.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	31
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera	65

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	106
Lampiran 2. Hasil Uji MRA Dengan Moderasi Variabel Inflasi.....	107
Lampiran 3. Hasil Uji MRA Dengan Moderasi Variabel Suku Bunga	108

I. PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

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).

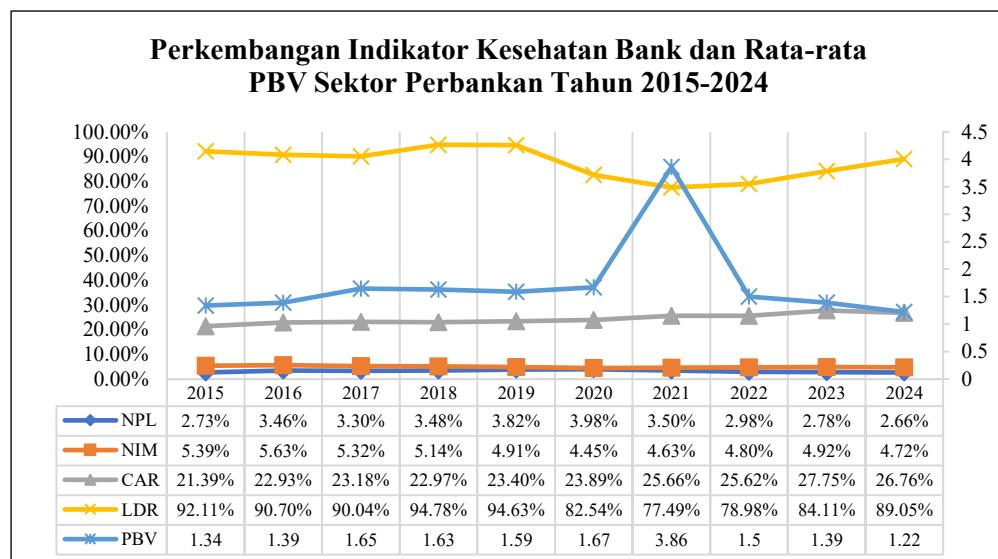
Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di tengah ketidakstabilan ekonomi global, kinerja pasar modal Indonesia tetap menunjukkan performa yang positif. Hal ini tercermin dari beberapa indikator, seperti stabilitas pasar, aktivitas perdagangan, dan jumlah penghimpunan dana (OJK, 2023). Dalam siaran pers 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 penilaian 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).

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).



Gambar 1.1 Tingkat Kesehatan Bank dan Rata-rata PBV Bank 2015-2024

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

Grafik 1.1 menyajikan 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 menyababkan 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 penilaian saham di sektor perbankan. 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). Fenomena ini sekaligus 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 menganai 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.

Kekurupan modal merupakan salah satu indikator dalam evaluasi kesehatan bank yang dapat berpengaruh terhadap penilaian saham. Tingkat kekurupan modal menunjukkan kemampuan bank dalam menghadapi potensi kerugian yang mungkin terjadi serta menjaga keberlanjutan usaha (Samanto & Hidayah, 2020). Menurut Istia *et al.* (2024), kekurupan 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 berperan sebagai variabel 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 serta menguji peran faktor ekonomi makro, seperti inflasi dan tingkat suku bunga dalam memoderasi pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap penilaian saham. 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, pemahaman terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian saham di sektor perbankan sangat penting untuk dianalisis. 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)”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *liquidity risk* berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
2. Apakah inflasi berperan dalam memoderasi pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
3. Apakah suku bunga berperan dalam memoderasi pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
4. Apakah *credit risk* berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
5. Apakah inflasi berperan dalam memoderasi pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
6. Apakah suku bunga berperan dalam memoderasi pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
7. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
8. Apakah inflasi berperan dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
9. Apakah suku bunga berperan dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
10. Apakah *earnings* berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?

11. Apakah inflasi berperan dalam memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
12. Apakah suku bunga berperan dalam memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
13. Apakah *capital adequacy* berpengaruh terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
14. Apakah inflasi berperan dalam memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
15. Apakah suku bunga berperan dalam memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka fokus tujuan yang ingin dicapai dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
2. Untuk menguji peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
3. Untuk menguji peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
4. Untuk menguji pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
5. Untuk menguji peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

6. Untuk menguji peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
7. Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
8. Untuk menguji peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
9. Untuk menguji peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
10. Untuk menguji pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
11. Untuk menguji peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
12. Untuk menguji peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
13. Untuk menguji pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
14. Untuk menguji peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.
15. Untuk menguji peran suku bunga dalam memoderasi pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan, khususnya keuangan untuk memperluas cakrawala sekaligus menambah referensi kepustakaan, serta dapat dijadikan pertimbangan dan landasan atau dasar bagi peneliti selanjutnya di bidang dan kajian yang serupa.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai peran faktor ekonomi makro dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap penilaian saham, menjadi pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat analisis yang bermanfaat dalam mengevaluasi kinerja, khususnya terkait faktor-faktor internal maupun eksternal yang mempengaruhi penilaian saham. Hasil penelitian dapat memberikan gambaran mengenai sejauh mana tingkat kesehatan bank seperti, risiko likuiditas, risiko kredit, tata kelola perusahaan, rentabilitas, serta, kecukupan modal berkontribusi terhadap persepsi pasar dan penilaian investor.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi akademis dalam melakukan kajian dengan topik yang sama maupun yang relevan. Hasil penelitian dapat memberikan dasar teoretis dan empiris mengenai pengaruh faktor internal perbankan serta variabel makroekonomi terhadap penilaian saham, sehingga dapat dijadikan acuan dalam memperluas ruang lingkup penelitian.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 PENILAIAN SAHAM

Penilaian saham merupakan suatu prosedur atau metode analisis untuk mengetahui nilai wajar (*intrinsic value*) dari saham suatu perusahaan. Penilaian saham digunakan investor untuk pengambilan keputusan investasi, seperti membeli, menjual, atau menahan saham tergantung pada harga, prospek, dan pertumbuhan perusahaan di masa depan (Ganefi *et al.*, 2023). Penilaian saham di sektor perbankan menjadi penting untuk dilakukan, karena sektor ini sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro, seperti inflasi dan suku bunga. Oleh karena itu, dengan melakukan penilaian saham, investor dapat menilai apakah harga saham bank sudah mencerminkan kondisi fundamental perusahaan. Menurut Imadudin dalam penelitian Effendi & Hasnawati (2025), harga saham mampu mencerminkan nilai, di mana perusahaan yang telah tercatat di bursa akan berusaha untuk memberikan imbal hasil maksimal kepada pemegang saham. Menurut Refrayadi & Kufepaksi (2024) terdapat beberapa metode untuk mengukur penilaian saham, di antaranya sebagai berikut:

a. *Price to Earning Ratio (PER)*

Price to earning ratio (PER) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan melalui kinerja laba. Rasio ini membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham (EPS). Dalam penelitian Ghaeli (2017), PER bukan hanya rasio penilaian, tetapi juga mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa depan. PER juga berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam membedakan saham dengan prospek

pertumbuhan tinggi dan saham yang dianggap murah. Oleh karena itu, nilai PER yang semakin tinggi dapat meningkatkan nilai saham perusahaannya.

b. *Price to Book Ratio (PBV)*

Price to book value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku (*book value*) perusahaan. Menurut Shittu *et al.* (2016), nilai buku perusahaan merupakan aspek penting yang memberikan informasi tentang nilai suatu perusahaan. Hal ini karena rasio harga terhadap nilai buku sangat terkait dengan perkiraan nilai ekuitas di masa mendatang. Selain itu, PBV juga mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi para pemegang saham dibandingkan dengan total modal yang ditanamkan. Rasio *Price to Book Value* yang lebih dari satu ($PBV > 1$) menunjukkan bahwa harga sahamnya dinilai tinggi (*overvalued*) oleh pasar dan mencerminkan optimisme investor terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan (Medyawati *et al.*, 2021). Sementara itu, rasio *Price to Book Value* yang kurang dari satu ($PBV < 1$) menunjukkan bahwa harga sahamnya lebih rendah (*undervalued*). Hal tersebut dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang menghadapi risiko, seperti kinerja keuangan yang tidak stabil.

c. *Tobin's Q*

Tobin's Q dikemukakan oleh James Tobin di akhir tahun 1960-an dengan gagasan bahwa perusahaan akan lebih terdorong untuk melakukan investasi apabila nilai pasar aset perusahaan (*market value*) lebih besar dari biaya pengganti aset tersebut (*replacement cost*). Rasio ini dihitung dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap biaya pengganti aset yang dimiliki (Fu *et al.*, 2017). Dalam rasio ini, apabila rasio tobin's q melebihi 1 ($Q > 1$), maka perusahaan dianggap mampu menciptakan nilai tambah dari aset yang dikelolanya, sehingga penilaian pasar terhadap perusahaan semakin tinggi. Sementara itu, rasio tobin's q yang kurang dari 1 ($Q < 1$) mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan kurang efisien,

sehingga nilai perusahaan dianggap rendah atau keterbatasan pada prospek pertumbuhan.

2.2 TINGKAT KESEHATAN BANK

Dalam Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, perbankan didefinisikan sebagai segala sesuatu yang berkaitan dengan lembaga perbankan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam menjalankan kegiatan usaha tersebut. Sektor perbankan berperan penting dalam perekonomian Indonesia karena merupakan penyedia layanan keuangan, penghimpunan dan pengelolaan dana yang bersumber dari masyarakat (pihak ketiga), mobilisasi dana, serta mempengaruhi stabilitas ekonomi negara. Menurut penelitian Achmadi (2023), dalam melakukan kegiatannya kepercayaan masyarakat sangat diandalkan oleh industri perbankan. Salah satu upaya untuk menjaga stabilitas perbankan adalah dengan menjaga kesehatan perbankan tersebut.

Rian Dani & Iqra Wiarta (2022), mendefinisikan kesehatan bank sebagai kemampuan dalam menjalankan kegiatan operasional perbankan secara normal dan melaksanakan kewajibannya sesuai dengan peraturan. Peraturan tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum diperbarui oleh Bank Indonesia dengan menerbitkan Peraturan Bank Indonesia No.13/PBI/2011 dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4/POJK.03/2016. Bank diharuskan untuk melakukan evaluasi secara mandiri (*self-assessment*) dengan pendekatan risiko (*Risk-based Bank Rating/RBBR*) baik secara individual maupun secara konsolidasi. Pelaksanaan evaluasi kesehatan bank dilakukan paling kurang setiap semester untuk bulan Juni dan Desember. Bank juga wajib menyampaikan hasil *self-assessmentnya* kepada OJK dan Bank Indonesia sebagaimana yang tertuang dalam peraturan tersebut. Cakupan penilaian kesehatan bank meliputi risiko likuiditas (*liquidity risk*), risiko kredit (*credit risk*), Tata Kelola Perusahaan yang Baik (CGC), rentabilitas (*earnings*), serta permodalan (*capital adequacy*).

2.2.1 *Liquidity Risk*

Sarra *et al.* (2022), mendefinisikan profil risiko sebagai evaluasi terhadap potensi risiko yang ada serta efektivitas penerapan manajemen risiko dalam aktivitas operasional perbankan. Dalam peraturan OJK dijelaskan bahwa, profil risiko yang dihadapi oleh bank umum berkaitan dengan kegiatan operasionalnya terdiri dari risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan, serta risiko reputasi. Menurut Peraturan OJK Nomor 18/POJK.03/2016 tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum, risiko likuiditas merupakan risiko yang timbul ketika bank tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik dari sumber dana yang tersedia maupun dari penggunaan aset likuid berkualitas tinggi yang dapat dijadikan jaminan, tanpa merusak kinerja keuangan bank. Dalam penelitian ini, risiko likuiditas diukur dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), mencerminkan seberapa besar proporsi kredit yang disalurkan oleh bank dibandingkan dengan total simpanan yang dihimpun dari pihak ketiga (DPK) (Mu'minatus *et al.*, 2021).

Rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memberikan gambaran tentang likuiditas dan efisiensi bank dalam memanfaatkan dana yang tersedia untuk kegiatan peminjaman atau pemberian kredit. Semakin tinggi nilai LDR menunjukkan semakin rendah kemampuan likuiditas suatu bank. Dampaknya ketika rasio LDR semakin tinggi akan menurunkan kepercayaan investor dan mengurangi minat untuk berinvestasi akibat risiko yang muncul pada perusahaan tersebut. Kondisi ini mengakibatkan turunnya penilaian investor terhadap saham perbankan. Namun, nilai LDR yang rendah juga dapat menunjukkan bahwa bank kurang optimal dalam memanfaatkan Dana Pihak Ketiga (DPK) dalam kegiatan intermediasi. Oleh karena itu, Bank Indonesia telah mengatur batas minimum dan maksimum *Loan to Deposit Ratio* perbankan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 yaitu sebesar 78% dan 92%.

2.2.2 *Credit Risk*

Credit risk merupakan bagian dari profil risiko yang dihadapi oleh sektor perbankan. Dalam POJK No.18/POJK.03/2016 mengenai Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum, risiko kredit diukur berdasarkan ketidakmampuan pihak lain untuk memenuhi tanggung jawabnya kepada bank, seperti ketidakmampuan debitur, risiko konsentrasi kredit, *counterparty credit risk*, dan *settlement risk*. Risiko konsentrasi kredit merupakan kondisi ketika penyaluran dana bank terfokus pada debitur, sektor, atau kelompok usaha tertentu, sehingga meningkatkan potensi kerugian signifikan yang dapat mempengaruhi stabilitas dan kinerja keuangan bank. Sementara itu, risiko penyelesaian (*settlement risk*) terjadi apabila salah satu pihak tidak mampu memenuhi kewajiban penyerahan dana sesuai dengan jumlah dan jangka waktu yang telah ditentukan pada tanggal penyelesaian, sehingga mengganggu kelancaran transaksi serta menimbulkan implikasi negatif terhadap posisi likuiditas bank.

Risiko kredit dapat dinilai melalui rasio kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/NPL*), yang membandingkan besarnya total kredit bermasalah terhadap seluruh kredit yang disalurkan oleh bank. Rasio NPL yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan perbankan, karena investor memandang bank kurang stabil, serta mengancam keberlanjutan operasional jangka panjang maupun profitabilitas jangka pendek. Selain itu, peningkatan rasio NPL menyebabkan turunnya harga saham hingga mengurangi minat investasi di sektor perbankan (Richard & Bright, 2025). Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015, telah ditetapkan bahwa rasio NPL total kredit bank secara bruto (*gross*) harus kurang dari 5%. Perbankan yang memiliki rasio NPL lebih dari 5% mencerminkan kondisi tidak sehat karena kualitas aset yang buruk akibat tingginya kredit bermasalah. Hal ini menunjukkan lemahnya pengelolaan risiko kredit bank, sehingga berdampak buruk pada kinerja keuangan serta harga sahamnya.

2.2.3 *Good Corporate Governance (GCG)*

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang dilakukan secara profesional berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, serta perilaku beretika dan keberlanjutan. Penerapan GCG bagi bank umum harus dilakukan untuk meningkatkan kinerja bank, melindungi kepentingan *stakeholders*, serta meningkatkan kepatuhan terhadap regulasi yang ada di industri perbankan Indonesia. Untuk memastikan terpenuhinya prinsip-prinsip tersebut, dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 15/15/DPNP tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, bank diwajibkan melakukan penilaian secara mandiri (*self-assessment*) secara berkala terhadap 3 aspek dalam sistem tata kelola, yaitu struktur tata kelola, proses tata kelola, dan hasil tata kelola terhadap 11 faktor penilaian, diantaranya sebagai berikut:

- 1) Pelaksanaan tanggung jawab dan tugas Dewan Komisaris;
- 2) Pelaksanaan tanggung jawab dan tugas Direksi;
- 3) Kelengkapan serta pelaksanaan tugas Komite;
- 4) Penanganan benturan kepentingan;
- 5) Penerapan fungsi kepatuhan;
- 6) Penerapan fungsi audit internal;
- 7) Penerapan fungsi audit eksternal;
- 8) Penerapan manajemen risiko termasuk sistem pengendalian internal;
- 9) Penyediaan dana kepada pihak terkait (*related party*) dan penyediaan dana besar (*large exposures*);
- 10) Transparansi kondisi keuangan Bank, non keuangan Bank, laporan pelaksanaan GCG, dan pelaporan internal; serta
- 11) Rencana strategis Bank.

Menurut Surat Edaran Bank Indonesia No. 15/15/DPNP Tanggal 29 April 2013 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Bagi Bank Umum, terdapat matriks peringkat faktor GCG.

Tabel 2.1 Kriteria Penetapan Peringkat GCG

Peringkat	Skor	Keterangan
< 1,5	1	Sangat Baik
1,5 – 2,5	2	Baik
2,5 – 3,5	3	Cukup Baik
3,5 – 4,5	4	Kurang Baik
4,5 – 5	5	Tidak Baik

Sumber: Surat Edara BI No.15/15/DPNP, Tahun 2013

Penilaian *Good Corporate Governance* (GCG) dilakukan secara kuantitatif menggunakan pendekatan formula bobot dikalikan skor pada setiap indikator penilaian. Penentuan bobot dilakukan secara proposional oleh masing-masing bank, disesuaikan dengan kebijakan internal bank. Hal ini mencerminkan pendekatan *self-assessment* yang diamanatkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

2.2.4 *Earnings*

Rentabilitas (*earnings*) mengacu pada kemampuan bank untuk menghasilkan keuntungan dari operasional atau investasinya (Prabawati *et al.*, 2021). Kewajiban bank umum berkaitan dengan penilaian terhadap faktor rentabilitas (*earnings*) meliputi penilaian terhadap kinerja rentabilitas, sumber-sumber rentabilitas, dan kesinambungan rentabilitas perbankan (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4/POJK.03/2016). Salah satu sumber utama keuntungan bank berasal dari aktivitas intermediasi, yaitu selisih antara pendapatan bunga yang diterima dari penyaluran kredit dan biaya bunga yang dibayarkan kepada penghimpun dana. Pengukuran kesehatan bank dari aspek rentabilitas (*earnings*) dapat diukur dengan *Net Interest Margin* (NIM). *Net Interest Margin* merupakan selisih bunga pendapatan yang dihasilkan dan nilai bunga yang harus dibayarkan kepada pemberi pinjaman terhadap rata-rata aktiva produktif (Martanorika & Indah Mustikawati, 2018). Pendapatan bunga bersih diperoleh dari pendapatan

bunga dikurangi dengan beban bunga. Sementara aktiva produktif yang diperhitungkan adalah total aktiva produktif yang mampu menghasilkan bunga (*interest bearing assets*) bagi bank dalam jangka waktu tertentu (Christian, Yudi & Hasnawati, 2015). Rasio NIM yang tinggi mencerminkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan bunga yang lebih besar dari biaya yang harus dikeluarkan. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi di sektor perbankan, karena adanya prospek pengembalian yang lebih baik, serta meningkatkan penilaian terhadap saham (Nugroho & Rachmaniyah, 2020).

2.2.5 *Capital Adequacy*

Capital adequacy (kecukupan modal) merupakan jumlah modal yang dimiliki oleh bank untuk menjalankan operasionalnya serta memastikan bahwa ketersediaan modal tersebut cukup untuk menutupi kerugian yang mungkin terjadi (Samanto & Hidayah, 2020). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga menyebutkan bahwa evaluasi terhadap faktor permodalan meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan modal dan pengelolaan permodalan di industri perbankan. Permodalan dapat dianalisis dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), yang memberikan gambaran mengenai tingkat kemampuan suatu bank dalam mencukupi semua kebutuhan permodalan dan melakukan berbagai aktivitas serta pengawasan dari kemungkinan risiko berdasarkan modal yang dimilikinya. Nilai *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki modal yang cukup untuk menghadapi risiko kerugian dari aset-aset produktifnya, yang mencerminkan stabilitas dan kesehatan keuangan bank. Bank dengan CAR yang tinggi biasanya dianggap lebih stabil oleh investor, karena risiko kebangkrutan cenderung lebih kecil, sehingga mampu meningkatkan penilaian terhadap saham. Bank Indonesia (BI) menetapkan bahwa suatu bank dikatakan sehat apabila memiliki nilai *Capital Adequacy Ratio* (CAR) minimal sebesar 8%.

2.3 EKONOMI MAKRO

Pasar saham ditandai dengan fluktuasi harga yang tinggi, di mana pergerakan harga tersebut dapat menjadi sinyal positif maupun negatif bagi investor berkaitan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Investasi dapat dilakukan melalui sektor perbankan maupun pasar modal, yang keduanya memiliki keterkaitan erat dan saling mengantikan (*substitutable*) apabila terdapat perubahan faktor ekonomi makro. Ketika Bank Indonesia sebagai otoritas moneter meningkatkan suku bunga tabungan, maka investor cenderung memilih untuk menyimpan dana di bank karena imbal hasil yang lebih menarik, sehingga minat untuk berinvestasi di pasar modal akan menurun. Sebaliknya, ketika suku bunga tabungan rendah dan tingkat inflasi terkendali, maka investor akan menganggap bahwa pasar modal lebih menarik karena potensi *return* yang dihasilkan melalui saham lebih besar dibandingkan menempatkan dana di bank. Inflasi dan suku bunga merupakan dua variabel ekonomi makro yang tidak hanya memiliki pengaruh langsung terhadap minat investor untuk berinvestasi, namun juga secara tidak langsung dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh kesehatan bank terhadap penilaian saham. Oleh karena itu, kedua faktor ekonomi makro tersebut berdampak besar pada perekonomian secara umum dan khususnya pada pasar saham di sektor perbankan (Fama, 1981).

2.3.1 Inflasi

Menurut Rachmawati (2019), inflasi merupakan indikator ekonomi yang menyebabkan naiknya harga barang dan jasa secara keseluruhan dalam periode waktu tertentu. Perhitungan inflasi dilakukan oleh Badan Pusat Statistik dengan mengumpulkan data harga dari berbagai macam barang dan jasa yang dianggap mampu mewakili belanja konsumsi masyarakat. Data tersebut kemudian digunakan untuk menghitung tingkat inflasi dengan membandingkan harga saat ini dengan periode sebelumnya. BPS mempublikasikan inflasi berdasarkan pengelompokan lain yang disebut dengan disagregasi inflasi atau pengaruh yang

menggambarkan faktor fundamental. Disagregasi inflasi dikelompokan menjadi dua hal, antara lain:

- a. Inflasi inti, yaitu inflasi yang pergerakannya disebabkan oleh faktor dasar seperti interaksi antara permintaan dan penawaran, kondisi eksternal (kurs mata uang, harga barang di pasar internasional, dan perkembangan ekonomi global), serta ekspektasi inflasi di masa depan.
- b. Inflasi non-inti, yaitu inflasi yang cenderung memiliki volatilitas yang tinggi karena dipengaruhi selain oleh fundamental, seperti inflasi komponen bergejolak (*volatile food*) dan inflasi komponen harga yang diatur oleh pemerintah (*administered prices*).

Dalam kaitannya dengan pasar modal, jika suatu ekonomi mengalami tingkat inflasi yang tinggi, maka nilai uang riil akan menurun yang mengindikasikan adanya penurunan daya beli masyarakat, profitabilitas yang lebih sedikit, dan penurunan pengembalian investasi riil. Mengutip karya hipotesis Fama (1981) menyatakan bahwa adanya hubungan negatif antara inflasi dan harga saham. Peningkatan inflasi juga berdampak pada perusahaan perbankan, hal tersebut dapat meningkatkan risiko gagal bayar pinjaman yang disalurkan oleh bank, menurunkan tingkat profitabilitas, meningkatkan cadangan kerugian kredit, dan menekan harga saham (Achmadi, 2023).

2.3.2 Suku Bunga

BI-7 Day (Reverse) Repo Rate (BI7DRR) merupakan jenis suku bunga acuan baru yang diperkenalkan oleh Bank Indonesia untuk memperkuat sistem operasi moneter sejak tanggal 19 Agustus 2016. Dengan menggunakan BI7DRR, diharapkan kebijakan moneter dapat lebih jelas terlihat di pasar keuangan, meningkatkan efektivitas kebijakan tersebut melalui pengaruh pada pergerakan suku bunga di pasar uang dan perbankan, serta mendorong perkembangan pasar keuangan. BI7DRR kemudian diganti menjadi *BI-Rate* sejak 21

Desember 2023 sebagai suku bunga kebijakan guna memperkuat komunikasi kebijakan moneter. Perubahan ini tidak mempengaruhi makna maupun fungsi *BI-Rate* sebagai instrumen kebijakan moneter Bank Indonesia, karena pelaksanaannya tetap berdasarkan pada transaksi *reverse repo* atau transaksi pembelian kembali surat berharga oleh Bank Indonesia dalam jangka pendek sebagai instrumen operasi moneter dilakukan dengan jangka waktu tujuh hari.

Suku bunga acuan yang ditentukan oleh Bank Indonesia sebagai indikator kebijakan moneter, bertujuan untuk mengendalikan inflasi di dalam negeri. Suku bunga acuan yang ditetapkan akan berdampak pada suku bunga kredit dan suku bunga simpanan di bank. Berdasarkan penelitian Sia *et al.* (2024) dan Sari (2023), suku bunga berpengaruh negatif terhadap penilaian saham. Kenaikan suku bunga menyebabkan biaya pinjaman menjadi lebih tinggi, yang dapat mengurangi permintaan kredit perbankan dan margin bunga bersih (NIM). Selain hal tersebut, tingginya suku bunga juga mendorong para investor untuk memindahkan dana ke instrumen yang lebih aman, seperti obligasi atau tabungan. Akibatnya, aliran modal ke pasar saham berkurang dan menyebabkan penurunan harga saham di sektor perbankan (Eldomiaty *et al.*, 2020).

2.4 UKURAN BANK (BANK SIZE)

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu entitas, yang dapat diukur melalui penjualan, total aset yang dimiliki, atau kapitalisasi pasar (Pratiwi & Sulhan, 2024). Ukuran perusahaan merupakan faktor yang berkaitan dengan nilai saham, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung mendapatkan kepercayaan pasar yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan skala besar dipandang memiliki stabilitas operasional, kemampuan manajemen risiko yang baik, serta adanya prospek pertumbuhan di masa mendatang. Di sektor perbankan, bank dengan skala yang besar akan lebih mudah untuk melakukan penghimpunan dana pihak ketiga serta memperluas kapasitas penyaluran kredit, sehingga

mendorong profitabilitas dan meningkatkan penilaian terhadap saham perusahaan (Pratiwi & Sulhan, 2024). Oleh karena itu, selain mencerminkan kinerja keuangan, ukuran perusahaan juga mampu menentukan nilai perusahaan.

2.5 PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

Novitasari & Krisnando (2021) dalam penelitian Parimarma & Kufepaksi (2023) mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai peningkatan atau penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan selama satu periode tertentu. Perubahan tersebut mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Pertumbuhan perusahaan di sektor perbankan mengindikasikan bahwa bank mampu memperluas skala usaha dan meningkatkan kapasitas intermediasi. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan dari adanya peningkatan total aset, seperti penghimpunan dana pihak ketiga (DPK) yang meningkat, efektifitas penyaluran kredit, maupun diversifikasi produk perbankan. Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang mampu mendorong profitabilitas, dan nilai perusahaan yang tercermin dari sahamnya (Megamawarni & Pratiwi, 2021).

2.6 PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian terdahulu merupakan hasil kajian yang dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Hasil penelitian ini berkaitan dengan peran faktor ekonomi makro dalam memoderasi pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun penelitian-penelitian tersebut dicerminkan pada Tabel 2.2. berikut ini:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Ilmiani & Meliza, 2022)	<i>The Influence of Banking Risk on Share Price and the</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi mampu memoderasi hubungan risiko

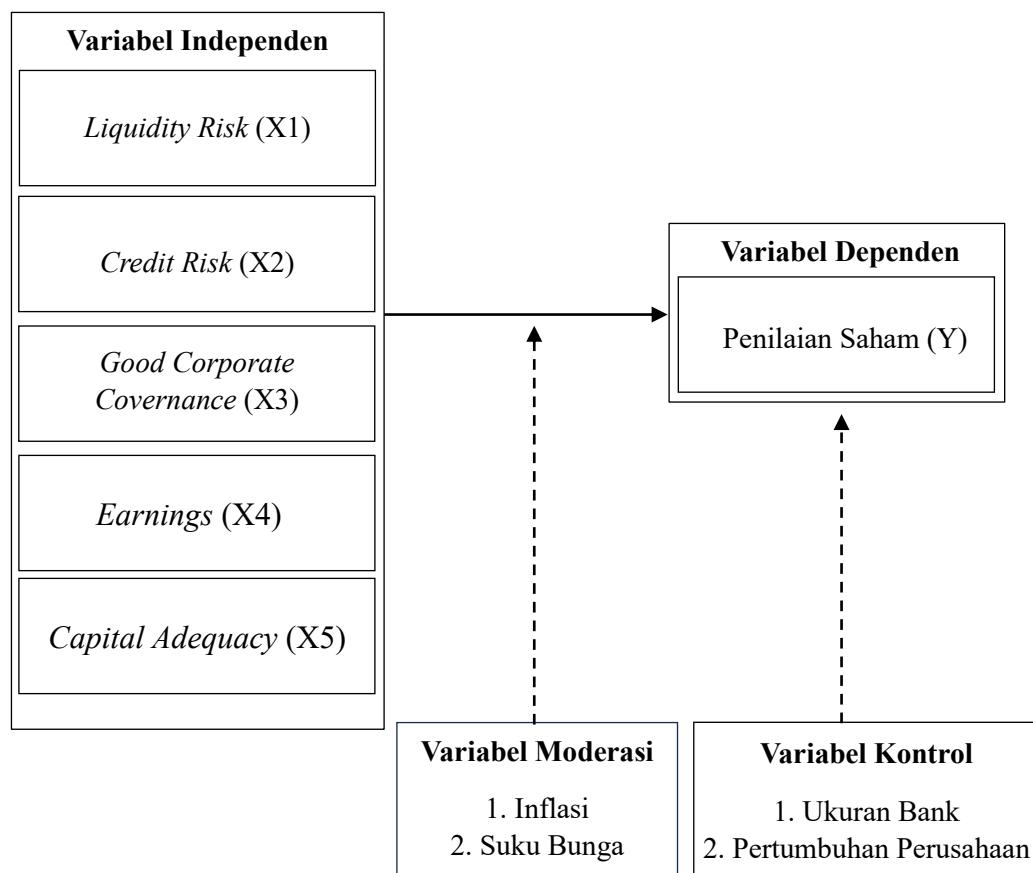
		<i>Moderating Role of Inflation Rate</i>	likuiditas (<i>liquidity risk</i>) dengan penilaian saham. Kenaikan inflasi mengakibatkan turunnya daya beli investor terhadap saham perbankan, sehingga mengurangi risiko likuiditas bank.
2.	(Sitio, N., & Tatum, J., 2025)	<i>The Role of Good Corporate Governance in Stock Price Determination: Evidence from BRI</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan adanya pengaruh positif dari GCG terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pentingnya tata kelola yang baik sebagai penentu kepercayaan investor dan kinerja pasar.
3.	(Richard & Bright, 2025)	<i>Non-Performing Loans and Their Impact on Investor Confidence: A Signaling Theory Perspective — Evidence from U.S. Banks</i>	Hasil penelitian menemukan bahwa <i>Non-Performing Loan</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio PBV. Dengan kata lain, rasio NPL yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi investor, karena kualitas aset menurun dan risiko kredit meningkat. Hal ini tercermin dari penurunan PBV, yang menunjukkan bahwa pasar menilai saham bank di bawah nilai bukunya.
4.	(Ilmi, 2024)	<i>Assessing the Moderating Effect of</i>	Hasil penelitian menemukan bahwa indikator kesehatan

		<i>Bank Size on the Interaction between Bank Health Level and Company Value in Digital Banks</i>	bank, seperti <i>risk profile</i> (LDR dan NPL), GCG, <i>earnings</i> (ROA dan NIM), serta <i>capital</i> (CAR) berpengaruh terhadap nilai saham melalui rasio <i>Price to Book Value</i> (PBV). Dengan kata lain, kesehatan bank yang terjaga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
5.	(Adriana & Perdana, 2019)	<i>Factors Influencing The Stock Price Of Banking Companies In The Indonesia Stock Exchange</i>	Profil risiko dalam penelitian ini diukur dengan <i>Non-Performing Loan</i> (NPL) dan <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio NPL dan LDR berpengaruh negatif terhadap penilaian Artinya, rasio LDR dan NPL yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap saham perbankan dan berakibat pada menurunnya rasio PBV.
6.	Marsella, P., & Pangestuti, D. C. (2023)	<i>Assessment of Bank's Health Using Analysis Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, and Capital (RGEC)</i>	Pada penelitian ini, nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Temuan menunjukkan bahwa indikator profil risiko (<i>risk profile</i>) yang tercermin dari rasio NPL berpengaruh negatif terhadap rasio PBV. Sementara itu, indikator kesehatan bank lainnya seperti, GCG,

			<i>earnings</i> , dan <i>capital adequacy</i> memiliki pengaruh positif terhadap rasio PBV.
--	--	--	---------------------------------------------------------------------------------------------

2.7 KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran merupakan model konsep yang menjelaskan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Penelitian ini menggunakan indikator tingkat kesehatan bank sebagai variabel independen, faktor ekonomi makro, seperti inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi, ukuran bank (*bank size*) dan pertumbuhan perusahaan (*company growth*) sebagai variabel kontrol, serta penilaian saham sebagai variabel dependen. Berdasarkan tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, serta uraian di atas maka konsep dari penelitian ini dirumuskan dalam bagan kerangka pemikiran berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.8 HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan kajian teori, temuan penelitian sebelumnya, dan kerangka pemikiran yang telah disusun, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Indikator tingkat kesehatan bank yaitu *risk profile* memiliki pengaruh terhadap penilaian saham di sektor perbankan. *Risk profile* (profile risiko) merupakan evaluasi terhadap potensi risiko yang ada serta efektivitas penerapan manajemen risiko dalam aktivitas operasional perbankan (Sarra *et al.*, 2022). Risiko yang dihadapi oleh perbankan meliputi risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategis, serta risiko kepatuhan dan risiko reputasi. *Liquidity risk* adalah risiko yang timbul ketika bank tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, sehingga menganggu kinerja keuangan dan tingkat kesehatan bank (POJK No. 18/POJK.03/2016).

Penelitian ini mengukur risiko likuiditas melalui *Loan to Deposit Ratio* (LDR), mencerminkan efisiensi bank untuk memanfaatkan dana yang tersedia dari pihak ketiga (DPK) untuk penyaluran kredit. Menurut Fordian (2017) semakin besar nilai dari rasio LDR menunjukkan semakin rendah kemampuan likuiditas atau kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo. Pernyataan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adriana & Perdana (2019), Sambuaga *et al.* (2023) dan Istia *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *liquidity risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham, hal tersebut karena LDR yang tinggi akan menimbulkan keraguan bagi investor dan menurunkan penilaian saham perbankan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Liquidity risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Inflasi merupakan indikator ekonomi makro yang berpotensi mempengaruhi penilaian saham serta tingkat risiko perbankan (Ilmiani & Meliza, 2022). Inflasi didefinisikan sebagai proses ketidakseimbangan harga yang terjadi dalam kurun waktu tertentu. Peningkatan inflasi dapat berpengaruh negatif terhadap penilaian saham, karena menekan daya beli masyarakat dan perusahaan serta meningkatkan risiko gagal bayar pinjaman yang disalurkan oleh bank (Setiawan & Mulyani, 2020). Selain itu, tingkat inflasi juga dapat menyebabkan terjadinya penurunan penghimpunan Dana Pihak Ketiga (DPK), yang berdampak pada menurunnya kualitas aset bank serta meningkatnya risiko likuiditas. Kondisi ini memperbesar potensi ketidakmampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut dapat memperburuk penilaian investor terhadap saham di sektor perbankan, sehingga memperkuat pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Inflasi berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

BI-Rate merupakan suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang ditetapkan sebagai sinyal kebijakan moneter dalam merespon peningkatan inflasi. Suku bunga menjadi salah satu instrumen kebijakan moneter yang berperan penting dalam mempengaruhi biaya pendanaan, tingkat pengembalian investasi, serta pola konsumsi masyarakat. Dalam sektor perbankan, perubahan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap bunga

simpanan yang harus ditanggung oleh bank atas penghimpunan Dana Pihak Ketiga (DPK), sehingga berpotensi meningkatkan risiko likuiditas bank akibat ketidakseimbangan antara sumber pendanaan dan ketersediaan aset likuid. Kondisi tersebut juga dapat menghambat kapasitas bank dalam menyalurkan kredit, yang pada akhirnya menekan kinerja keuangan perbankan serta menurunkan penilaian dan kepercayaan investor terhadap saham perbankan. Kondisi ini dapat menurunkan minat investor terhadap saham di sektor perbankan, sehingga memperkuat pengaruh risiko likuiditas terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Suku bunga berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Credit risk merupakan bagian dari profil risiko yang harus ditanggung oleh sektor perbankan menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan menjadi indikator dalam menilai tingkat kesehatan bank. Wirayogi, *et al.* (2023), mendefinisikan risiko kredit sebagai risiko kerugian yang harus dihadapi oleh perbankan akibat ketidakmampuan pihak lain dalam memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga sesuai dengan kesepakatan yang telah dibuat. Penelitian ini mengukur *credit risk* dengan menggunakan rasio *Non-Performing Loan* (Subhan, 2021). Rasio NPL membandingkan jumlah kredit bermasalah terhadap seluruh kredit yang disalurkan oleh bank. Nilai NPL yang semakin kecil menunjukkan bahwa bank lebih baik dalam mengelola risiko kredit, yang dapat berdampak positif pada penilaian kinerja keuangan. Sebaliknya, nilai NPL yang semakin besar menunjukkan bahwa bank menghadapi masalah dengan kualitas aset dan risiko lainnya. Hal ini akan meningkatkan kekhawatiran investor terhadap sektor perbankan dan menurunkan valuasi harga sahamnya. Pernyataan ini mendukung hasil penelitian Adriana & Perdana (2019), Marsella, P., & Pangestuti, D. C. (2023),

Ilmi (2024) dan Richard & Bright (2025) yang menyatakan bahwa risiko kredit (*credit risk*) yang diukur dengan rasio *Non-Performning Loan* (NPL) memiliki pengaruh negatif terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Credit risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Dalam penelitian Ilmiani & Meliza (2022), inflasi termasuk risiko yang dapat mempengaruhi penilaian saham. Peningkatan inflasi menurunkan rentabilitas perbankan, menekan daya beli masyarakat dan perusahaan, hingga meningkatkan risiko gagal bayar pinjaman yang diberikan oleh bank. Kondisi ini memperbesar kemungkinan gagal bayar atas pinjaman yang disalurkan bank. Akibatnya, risiko kredit (*credit risk*) yang harus ditanggung oleh bank meningkat dan tercermin melalui kenaikan rasio *Non-Performing Loan* (Wirayogi, *et al.* 2023). Risiko kredit yang lebih tinggi akan mempengaruhi penilaian investor terhadap saham perbankan (Setiawan & Mulyani, 2020). Oleh karena itu, peningkatan inflasi dapat memperkuat pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham, karena menurunkan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kewajiban akibat menurunnya daya beli. Bagi investor, hal ini menjadi sinyal negatif karena mengindikasikan adanya penurunan stabilitas dan kualitas aset bank akibat meningkatnya potensi gagal bayar. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H5: Inflasi berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Risiko kredit merupakan risiko yang dinilai dari ketidakmampuan pihak lain dalam memenuhi tanggung jawabnya kepada bank, seperti kegagalan debitur, risiko konsentrasi kredit, *counterparty credit risk*, dan *settlement risk* (POJK No.18/POJK.03/2016). Peningkatan suku bunga akan berpengaruh terhadap risiko kredit yang harus ditanggung oleh perbankan, karena kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan permintaan kredit bank, dan meningkatkan risiko gagal bayar (Sia *et al.*, 2024), yang tercermin dari rasio *Non Performing Loan* (NPL). Tingginya tingkat suku bunga, menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman dan menekan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kewajiban pembayaran tepat waktu. Akibatnya, risiko gagal bayar akan semakin besar dan meningkatkan jumlah kredit bermasalah dalam portofolio perbankan. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga dapat memperburuk kualitas aset bank melalui peningkatan rasio NPL, yang pada akhirnya berpengaruh pada penilaian investor terhadap harga saham perbankan. Dengan demikian, suku bunga berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperkuat pengaruh risiko kredit terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H6: Suku bunga berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Menurut Mu'minatus *et al.* (2021) Tata Kelola Perusahaan yang Baik merupakan penilaian yang berdasarkan pada tingkat penerapan prinsip GCG dalam suatu organisasi menurut ketentuan Bank Indonesia. Seluruh rangkaian dari proses ini melibatkan para pemangku kepentingan atau *stakeholders*

seperti para pemegang saham, komisaris, direksi, dan jajaran lainnya. Penerapan GCG bagi bank umum harus dilakukan untuk meningkatkan kinerja bank, melindungi kepentingan *stakeholders*, serta meningkatkan kepatuhan terhadap regulasi dan nilai-nilai etika yang berlaku di industri perbankan Indonesia. Pengelolaan bank yang sesuai prinsip GCG, seperti transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, serta kewajaran tercermin dari tingkat kesehatan bank yang mampu meraih dan memperkuat kepercayaan masyarakat, memberikan nilai tambah bagi investor dan para pemangku kepentingan. GCG menilai sistem tata kelola yang terdiri dari struktur tata kelola, proses tata kelola, dan hasil tata kelola. Hasil penelitian Al Mubarak (2020) dan Sitio, N., & Tatum, J. (2025) menemukan adanya pengaruh positif GCG terhadap penilaian saham di sektor perbankan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H7: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Inflasi dapat mempengaruhi sejauh mana indikator GCG berpengaruh terhadap penilaian saham. Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, serta kewajaran yang tercermin dari tingkat kesehatan bank yang mampu meraih dan memperkuat kepercayaan, serta memberikan nilai tambah bagi investor dan para pemangku kepentingan (Sitio, N., & Tatum, J., 2025). Namun, periode inflasi yang tinggi dapat menyebabkan adanya tekanan biaya operasional, turunnya daya beli masyarakat, serta peningkatan risiko kredit dapat memperlemah pengaruh positif GCG terhadap penilaian investor yang tercermin saham perusahaan tersebut (Adi & M. Anwar Rifa'i, 2023). Hal ini disebabkan karena investor tidak hanya berfokus pada indikator tata kelola perusahaan yang baik dalam membuat keputusan investasi, tetapi juga

mempertimbangkan stabilitas ekonomi makro yang terjadi. Dengan demikian, inflasi berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperlemah pengaruh Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H8: Inflasi berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Tingkat suku bunga dapat menjadi faktor ekonomi makro yang secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan bank dan daya tarik sahamnya. Suku bunga yang tinggi menyebabkan penurunan permintaan kredit bank akibat meningkatnya biaya pinjaman, serta mendorong investor untuk menyimpan dana di bank karena imbal hasil simpanan yang lebih menarik, sehingga minat untuk berinvestasi di pasar modal akan menurun (Sia *et al.*, 2024). Dalam kondisi tersebut, penerapan *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi perusahaan memiliki pengaruh yang terbatas terhadap harga saham. Investor cenderung berfokus pada faktor ekonomi makro, seperti suku bunga dalam membuat keputusan investasi dan menentukan prospek keuntungan di masa depan, sehingga pengaruh positif *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham melemah (Saputra *et al.*, 2023). Dengan demikian, suku bunga berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperlemah pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H9: Suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Earnings didefinisikan sebagai kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan yang bersumber dari kegiatan operasional maupun aktivitas investasinya (Prabawati *et al.*, 2021). Perusahaan perbankan memiliki tujuan utama yang ingin dicapai yaitu peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar modal. Seorang investor akan menganalisis bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang untuk membuat keputusan investasi. Salah satu indikator penilaianya yaitu dengan melihat stabilitas dan pertumbuhan laba atau pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Dalam POJK Nomor 4/POJK.03/2016, rentabilitas (*earnings*) termasuk penilaian tingkat kesehatan yang wajib dilakukan oleh bank. Penilaian terhadap faktor *earnings* mencakup beberapa indikator, seperti kinerja rentabilitas, sumber-sumber rentabilitas, serta kesinambungan (*sustainability*) rentabilitas bank.

Salah satu sumber utama *earnings* bank berasal dari kegiatan intermediasi, yaitu selisih pendapatan bunga yang diterima dari penyaluran kredit dan biaya bunga yang dibayarkan kepada penghimpun dana. Dalam sektor perbankan, rantabilitas (*earnings*) menjadi bagian dari evaluasi tingkat kesehatan bank yang dapat diukur dengan menggunakan rasio *Net Interest Margin* (NIM). Tingkat NIM yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan, serta menunjukkan efektivitas perbankan dalam melakukan kegiatan intermediasi atau penyaluran kredit. Pernyataan ini mendukung hasil penelitian *Permana et al.* (2022), Nugroho & Rachmaniyah (2020) dan Martanorika & RR Indah Mustikawati (2018) yang menyatakan bahwa *earnings* memiliki pengaruh positif terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H10: *Earnings* berpengaruh positif terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Secara umum, *earnings* mencerminkan kinerja fundamental bank yang menjadi salah satu penilaian investor terhadap prospek perusahaan (Wulandari, 2023). Namun, pengaruh *earnings* terhadap nilai saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, seperti tingkat inflasi. Dalam penelitian Smolina *et al.* (2023), yang dilakukan pada bank umum Pakistan menemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings* yang diukur melalui rasio *Net Interest Margin* (NIM). Inflasi yang tidak terkendali meningkatkan bunga simapanan dan risiko gagal bayar, sehingga menurunkan pendapatan bunga bersih bank dan pada akhirnya memperlemah pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham. Hasil ini sejalan dengan studi yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap *earnings* bank (Almaqtari *et al.*, 2019; Jadah *et al.*, 2020). Dengan demikian, inflasi berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperlemah pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H11: Inflasi berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Kinerja laba yang tinggi pada sektor perbankan umumnya mencerminkan kemampuan bank untuk menghasilkan laba dari aktivitas intermediasi, seperti penyaluran kredit dan penghimpunan dana. Peningkatan laba ini menjadi indikator kesehatan, efisiensi operasional bank, dan secara langsung meningkatkan kepercayaan investor, serta berpengaruh pada kenaikan penilaian saham di sektor perbankan (Permana *et al.*, 2022; Nugroho &

Rachmaniyah, 2020; Martanorika & RR Indah Mustikawati, 2018). Namun, pengaruh *earnings* terhadap nilai saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, seperti tingkat suku bunga. Menurut penelitian Al-Harbi (2019), suku bunga yang tinggi dapat menekan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kewajiban kreditnya dan pada akhirnya memperburuk kualitas aset perbankan. Risiko gagal bayar yang lebih tinggi akan mengurangi pendapatan bunga bank dan meningkatkan pembentukan cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN). Akibatnya, kepercayaan investor menurun sehingga pengaruh positif *earnings* terhadap penilaian saham menjadi lebih lemah. Dengan demikian, suku bunga berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperlemah pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H12: Suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Capital adequacy merupakan aspek fundamental dalam menjaga stabilitas keuangan perbankan, karena mencerminkan kemampuan bank untuk menanggung risiko kerugian yang timbul dari aktivitas intermediasi maupun tekanan makroekonomi. Selaras dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Samanto & Hidayah (2020), modal yang memadai memungkinkan bank tetap beroperasi secara berkelanjutan meskipun terjadi krisis, sehingga meminimalkan potensi kebangkrutan. Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), evaluasi terhadap indikator permodalan tidak hanya meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan modal, tetapi juga pada efektivitas pengelolaan permodalan yang dilakukan oleh industri perbankan untuk memastikan bank mampu memenuhi ketentuan regulasi serta mendukung ekspansi usaha secara sehat.

Dalam penelitian ini, menurut Istia *et al.* (2024), indikator kesehatan bank yaitu kecukupan modal (*capital adequacy*) dapat dianalisis dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), yaitu rasio yang membandingkan antara modal bank dengan aset tertimbang menurut risiko. Perusahaan dengan rasio CAR yang tinggi dapat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, karena mampu menyerap potensi kerugian dan menjaga kepercayaan pasar, sehingga menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan penilaian harga sahamnya. Pernyataan ini didukung oleh temuan dari penelitian Istia *et al.* (2024) dan Putri Marianti & Wibowo (2020) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif *capital adequacy* (CAR) terhadap penilaian saham di sektor perbankan, di mana permodalan yang kuat dapat meningkatkan harga dan memperkuat daya tarik investasi di pasar modal. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H13: *Capital adequacy* berpengaruh positif terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Penelitian pada sektor perbankan Irak yang dikaji oleh Ghayad *et al.* (2023), menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indikator *capital adequacy* melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Peningkatan inflasi menyebabkan menurunnya kemampuan bank dalam menjaga kecukupan modal, akibat meningkatnya biaya operasional, dan menurunnya kualitas aset akibat meningkatnya risiko gagal bayar, serta menurunnya nilai riil modal yang dimiliki oleh bank. Kondisi ini menunjukkan bahwa inflasi tidak hanya berdampak pada konsumsi masyarakat, tetapi juga berpengaruh langsung pada stabilitas permodalan perbankan. Akibatnya, kemampuan bank untuk menanggung risiko kerugian menjadi terbatas, sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap saham perbankan. Oleh karena itu, inflasi dapat melemahkan pengaruh indikator *capital adequacy* terhadap penilaian saham, karena investor dapat menilai bahwa modal yang

dimiliki bank rentan terhadap tekanan faktor ekonomi makro. Dengan demikian, inflasi berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperlemah pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H14: Inflasi berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

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

Capital Adequacy Ratio (CAR) yang tinggi mencerminkan kuatnya permodalan bank untuk menghadapi risiko dan meningkatkan penilaian harga saham (Samanto & Hidayah, 2020). Namun, pengaruh indikator *capital adequacy* terhadap penilaian saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, seperti tingkat suku bunga. Menurut Fama (1981), kenaikan suku bunga akan menurunkan permintaan kredit perbankan akibat meningkatnya biaya pinjaman dan mendorong masyarakat untuk menyimpan dana di bank, karena bunga simpanan yang lebih menarik. Kondisi ini menyebabkan margin bunga bersih (*Net Interest Margin*) menurun dan laba perusahaan berkurang. Akibatnya, kemampuan bank untuk memperkuat modal menjadi terbatas, sehingga pengaruh positif indikator *capital adequacy* yang tercermin dari rasio CAR terhadap penilaian saham menjadi lemah. Dengan demikian, suku bunga berperan sebagai faktor moderasi yang mampu memperlemah pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H15: Suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 JENIS PENELITIAN DAN SUMBER DATA

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 (*BL- Rate*) yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

3.2 POPULASI DAN SAMPEL

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. Adapun kriteria pemilihan data yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2015-2024.
2. Perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara berturut turut dari periode 2015 hingga 2024 atau yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) ditengah periode penelitian. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat lima perbankan yang melakukan IPO ditengah periode penelitian, diantaranya yaitu PT Bank Jago Tbk. (12 Januari 2016), PT Bank Ganesha Tbk. (12 Mei 2016), PT Bank Amar Indonesia Tbk. (9 Januari 2020), PT Krom Bank Indonesia Tbk. (7 September 2020), dan PT Bank Multiarta Sentosa Tbk. (30 Juni 2021).
3. Perusahaan pada sektor perbankan yang termasuk dalam bank umum konvensional. Pada penelitian ini, bank syariah dikecualikan karena perbedaan indikator yang digunakan. Pada variabel *risk profile*, bank umum konvensional menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), sementara itu bank syariah menggunakan *Financing to Deposit Ratio* (FDR). Selain itu, pada indikator *earnings* (rentabilitas), bank umum konvensional menggunakan *Net Interest Margin* (NIM), sedangkan bank syariah menggunakan *Net Imbalan* (NI).

Tabel 3.1 Kriteria Penarikan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2015-2024.	47
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

Berdasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 38 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Dengan waktu untuk

observasi selama sepuluh tahun, total observasi yang dianalisis dalam penelitian ini mencapai 380 data tahunan.

3.3 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen atau variabel terikat, variabel independen atau variabel bebas, variabel moderasi, dan variabel kontrol. Adapun definisi operasional variabel yang digunakan, adalah sebagai berikut:

3.3.1 Variabel Dependen

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.

Price to Book Value (PBV) adalah ukuran apakah harga saham yang diperdagangkan secara publik relatif lebih tinggi (*overvalued*) atau lebih rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan nilai bukunya (Made Reina Candradewi & Rahyuda, 2023). Rasio *Price to Book Value* yang lebih dari satu ($PBV > 1$) menunjukkan bahwa harga sahamnya dinilai tinggi (*overvalued*) oleh pasar dan mencerminkan optimisme investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan (Medyawati *et al.*, 2021). Sementara itu, rasio *Price to Book Value* yang kurang dari satu ($PBV < 1$) menunjukkan bahwa harga sahamnya lebih rendah (*undervalued*). Hal tersebut dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang menghadapi risiko, seperti kinerja keuangan yang tidak stabil. Data yang dikumpulkan untuk menghitung rasio PBV berasal dari laporan keuangan perusahaan, meliputi total ekuitas, jumlah saham beredar,

serta harga saham perusahaan yang berakhir pada bulan Desember selama periode penelitian 2015-2024, dengan rumus berikut (Liza *et al.*, 2023):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVPS)}}$$

3.3.2 Variabel Independen

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).

1. *Liquidity Risk* (X1)

Menurut Ikatan Bankir Indonesia, profil risiko mengacu pada kualitas penerapan manajemen risiko yang terkait dengan kegiatan operasional bank. Profil risiko yang dihadapi oleh bank umum berkaitan dengan kegiatan operasionalnya terdiri dari risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan, serta risiko reputasi menurut POJK. Dalam peraturan OJK Nomor 18/POJK.03/2016 tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum, risiko likuiditas didefinisikan sebagai risiko yang timbul akibat ketidakmampuan bank dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo baik dari sumber pendanaan arus kas maupun dari pemanfaatan aset likuid berkualitas tinggi yang dapat dijaminkan, tanpa mengganggu aktivitas dan kondisi keuangan bank. Pada penelitian ini, profil risiko yang akan dianalisis yaitu risiko likuiditas dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), yang memberikan gambaran tentang likuiditas dan efisiensi bank dalam memanfaatkan dana yang tersedia untuk kegiatan peminjaman. Data *Loan to Deposit Ratio* (LDR) diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan

(*annual report*) selama periode 2015-2024 atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Ilmi, 2024):

$$LDR = \frac{\text{Total Kredit yang Diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

2. *Credit Risk (X2)*

Credit risk merupakan potensi kerugian yang harus dihadapi oleh perusahaan perbankan akibat ketidakmampuan pihak lain dalam memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati dan merupakan bagian dari profil risiko yang harus ditanggung oleh bank (Wirayogi *et al.*, 2023). Penelitian ini menggunakan rasio *Non-Performing Loan* (NPL) sebagai ukuran risiko kredit. Rasio NPL menjelaskan tentang kualitas kredit yang dimiliki oleh bank, atau mengukur seberapa besar proporsi kredit yang masuk dalam kategori masalah dibandingkan dengan total kredit yang disalurkan bank secara keseluruhan. Menurut Richard & Bright (2025), tingkat NPL yang tinggi akan menurunkan tingkat kepercayaan investor. Hal tersebut karena rasio *Non-Performing Loan* (NPL) yang tinggi dianggap dapat mengancam keberlanjutan operasional jangka panjang dan profitabilitas jangka pendek serta mencerminkan kondisi tidak sehat dari perusahaan perbankan. Data *Non-Performing Loan* (NPL) diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) selama periode 2015-2024 atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Ilmi, 2024):

$$NPL = \frac{\text{Total Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

3. *Good Corporate Governance (GCG) (X3)*

Dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 15/15/DPNP tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* oleh Bank Umum, Tata Kelola Perusahaan yang Baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan prinsip-prinsip yang mendasari suatu pengelolaan perusahaan berdasarkan ketentuan perundang-undangan dan etika berusaha. Tujuan dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah memberikan

manfaat dan nilai tambah (*added value*) bagi pemegang saham (*shareholders*) dan pemangku kepentingan (*stakeholders*), serta mempertahankan dan meningkatkan kelangsungan usaha yang sehat dan kompetitif dalam jangka panjang (*sustainable*). Peringkat GCG terdiri atas lima tingkatan yaitu dari peringkat 1 (satu) hingga peringkat 5 (lima). Semakin tinggi peringkat, menunjukkan bahwa perusahaan belum menerapkan prinsip-prinsip GCG secara efektif. Pada riset ini, data yang digunakan yaitu hasil penilaian sendiri (*self-assessment*) pelaksanaan GCG secara individu dari laporan keuangan perusahaan perbankan selama periode penelitian 2015-2024 atau dapat dihitung dengan rumus berikut (Surat Edaran Bank Indonesia No. 15/15/DPNP):

$$\boxed{\text{Total Skor GCG} = \sum (\text{Bobot} \times \text{Skor})}$$

4. *Earnings* (X4)

Earnings (rentabilitas) dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan, dalam hal ini sektor perbankan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasional maupun investasinya (Prabawati *et al.*, 2021). Di sektor perbankan, salah satu sumber utama rentabilitas berasal dari kegiatan intermediasi, yaitu perbedaan antara pendapatan bunga yang diterima dari penyaluran kredit dan biaya bunga yang dibayarkan kepada penghimpun dana. Pada penelitian ini indikator *earnings* dalam sektor perbankan akan diukur dari *Net Interest Margin* (NIM), dengan membandingkan antara total pendapatan bunga bersih terhadap rata-rata aset produktif atau rata-rata aset yang menghasilkan pendapatan bunga berdasarkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan dalam situs resmi perusahaan. Data *Net Interest Margin* (NIM) pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2015-2024 atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Ilmi, 2024):

$$\boxed{NIM = \frac{\text{Pendapatan Bunga Bersih}}{\text{Rata-rata Aset Produktif}} \times 100\%}$$

5. Capital Adequacy (X5)

Capital adequacy (kecukupan modal) dimaksudkan sebagai sejumlah modal yang dimiliki bank untuk mendukung kegiatan operasionalnya, sehingga ketersediaan modal tersebut dapat digunakan untuk menutupi kerugian yang diakibatkan oleh krisis ekonomi atau risiko likuiditas yang mungkin terjadi (Samanto & Hidayah, 2020). Dalam penelitian ini, *Capital Adequacy Ratio* (CAR) digunakan sebagai ukuran indikator kecukupan modal. Rasio CAR merupakan rasio yang menunjukkan seberapa kuat bank dalam menghadapi kerugian atau fluktuasi ekonomi yang bisa mempengaruhi posisi keuangannya dengan membandingkan antara modal bank terhadap aset tertimbang menurut risiko atau total aset yang disesuaikan dengan tingkat risiko masing-masing jenis aset. Data *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan perbankan selama periode 2015-2024 atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Ilmi, 2024):

$$CAR = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Aset Terimbang Menurut Risiko (ATMR)}} \times 100\%$$

3.3.3 Variabel Moderasi

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.

1. Inflasi

Menurut Rachmawati (2019), inflasi merupakan indikator ekonomi yang mengakibatkan kenaikan harga barang dan jasa secara keseluruhan dalam suatu periode. Salah satu penyebab terjadinya inflasi yaitu

peningkatan permintaan yang tidak dibarengi dengan ketersediaan barang, sehingga harga mengalami kenaikan. Inflasi menyebabkan banyaknya uang beredar di masyarakat, menurunkan nilai uang, dan menekan daya beli masyarakat. Menurut Bank Indonesia, inflasi yang rendah dan stabil menjadi syarat utama terciptanya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kesejahteraan masyarakat. Pengendalian inflasi penting dilakukan untuk menjaga kestabilan harga dan stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan alat ukur inflasi yang mencerminkan tingkat perubahan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat, serta menggambarkan bagaimana inflasi mempengaruhi daya beli masyarakat. Data inflasi pada penelitian ini berupa data historis tahunan yang diambil di akhir bulan Desember selama periode penelitian yaitu tahun 2015-2024 dan dipublikasikan secara resmi oleh Bank Indonesia pada website www.bi.go.id/.

2. Suku Bunga

Pada tanggal 19 Agustus 2016, Bank Indonesia menerapkan suku bunga acuan baru yang disebut BI 7-Day (*Reverse*) *Repo Rate* (BI7DRR) sebagai sinyal kebijakan moneter dan respon dari adanya peningkatan inflasi. Tujuan implementasi suku bunga oleh Bank Indonesia yaitu untuk menjaga inflasi di dalam negeri tetap terkendali. Suku bunga acuan Bank Indonesia juga akan mempengaruhi suku bunga kredit dan suku bunga simpanan di perbankan. Sejak 21 Desember 2023, BI-7 Day (*Reverse*) *Repo Rate* (BI7DRR) diganti menjadi *BI-Rate* sebagai suku bunga kebijakan guna memperkuat komunikasi kebijakan moneter. Perubahan ini tidak mempengaruhi makna maupun fungsi *BI-Rate* sebagai instrumen kebijakan moneter Bank Indonesia, karena dalam pelaksanaannya tetap didasarkan pada transaksi *reverse repo* atau transaksi pembelian surat berharga oleh Bank Indonesia dari bank dalam jangka pendek sebagai instrumen operasi moneter dengan jangka waktu tujuh hari. Data suku bunga (*BI Rate*) yang digunakan pada penelitian ini merupakan data historis tahunan yang diambil di akhir bulan Desember

selama periode penelitian yaitu tahun 2015-2024 dan dipublikasikan secara resmi oleh Bank Indonesia pada website www.bi.go.id/.

3.3.4 Variabel Kontrol

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.

1. Ukuran Bank

Ukuran perusahaan berperan penting sebagai variabel kontrol dalam penelitian yang menguji pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap penilaian saham. Menurut Pratiwi & Sulhan (2024), ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu entitas yang dapat tercermin melalui indikator penjualan, total aset, maupun kapitalisasi pasar. Perusahaan berskala besar dianggap lebih mampu mengembangkan usaha melalui perolehan modal yang relatif lebih mudah, baik dari kredit perbankan maupun dari pasar modal. Hal ini berpotensi mempengaruhi reaksi investor terhadap variabel-variabel fundamental perbankan seperti, risiko likuiditas, risiko kredit, tata kelola perusahaan yang baik, rentabilitas, serta kecukupan modal. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel kontrol untuk memastikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu penilaian saham tidak bias dan lebih akurat. Logaritma natural dari total aset digunakan sebagai parameter dari variabel kontrol, yaitu ukuran bank (*bank size*) dengan rumus berikut (Suwardika & Mustanda, 2017):

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

2. Pertumbuhan Perusahaan

Variabel pertumbuhan perusahaan dimasukkan ke dalam model penelitian untuk mengendalikan kemungkinan pengaruhnya terhadap harga saham, sehingga hubungan antara variabel independen utama dengan harga saham dapat dianalisis secara lebih akurat. Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) merupakan peningkatan atau penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan selama satu periode tertentu Novitasari & Krisnando (2021). Pada sektor perbankan, pertumbuhan aset mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghimpun dana pihak ketiga (DPK), menyalurkan kredit, serta prospek pertumbuhan di masa mendatang. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan rasio pertumbuhan aset, yang menunjukkan persentase pertumbuhan aset dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini dihitung menggunakan rumus berikut (Suwardika & Mustanda, 2017):

$$Growth = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Tabel 3.2 Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Pengukuran	Skala
Penilaian Saham	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVPS)}}$	Rasio
<i>Liquidity Risk</i> (LR)	$LDR = \frac{\text{Total Kredit yang Diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$	Rasio
<i>Credit Risk</i> (CR)	$NPL = \frac{\text{Total Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	$\text{Total Skor GCG} = \sum (\text{Bobot} \times \text{Skor})$	Interval

<i>Earnings</i> (EAR)	$NIM = \frac{\text{Pendapatan Bunga Bersih}}{\text{Rata - rata Aset Produktif}} \times 100\%$	Rasio
<i>Capital Adequacy</i> (CAP)	$CAR = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Aset Terimbang Menurut Risiko (ATMR)}} \times 100\%$	Rasio
Inflasi (INF)	Tingkat inflasi pada bulan Desember selama periode penelitian.	Rasio
Suku Bunga (INT)	Tingkat suku bunga (<i>interest rate</i>) pada bulan Desember selama periode penelitian.	Rasio
Ukuran Bank (SIZE)	$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)	$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$	Rasio

3.4 TEKNIK PENGUMPULAN DATA

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.

3.5 TEKNIK ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan beberapa teknik analisis data untuk menjawab rumusan masalah serta menemukan hubungan antar variabel yang diteliti dengan menggunakan *software Eviews* 12. Berikut adalah beberapa teknik analisis data yang digunakan:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode statistik untuk mendeskripsikan dan meringkas data penelitian. Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah memberikan gambaran umum tentang data dan membantu dalam memahami karakteristik variabel penelitian. Analisis deskriptif dapat digunakan untuk menjelaskan berbagai informasi penting mengenai data, seperti nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi.

3.5.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk metode estimasi model regresi data panel dapat digunakan tiga pendekatan, diantaranya sebagai berikut (Gujarati & Porter, 2009:596).

1. *Common Effect Model*

Salah satu model data panel yang paling sederhana, *Common Effect Model* (CEM) menggabungkan data *time series* dan *cross section* serta mengabaikan dimensi individu dan waktu. Dengan demikian, perilaku data setiap individu dalam model ini sama dalam berbagai periode waktu. Model regresi data panel dengan pendekatan *common effect model* dapat digambarkan dengan persamaan berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \cdots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it}$$

Indeks n menyatakan banyaknya kumpulan data *cross-section*, indeks i menyatakan individu ke- i , dan indeks t menyatakan periode ke- t .

2. *Fixed Effect Model*

Dalam *Fixed Effect Model* (FEM), perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi pada data panel *fixed effect model* digunakan teknik variabel dummy untuk mengidentifikasi perbedaan intersep. Model estimasi ini disebut juga dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Model regresi data panel dengan menggunakan pendekatan *fixed effect model* dapat dinyatakan dengan persamaan berikut:

$$Y_{it} = X_{it}\beta + c_i + d_t + \varepsilon_{it}$$

3. Random Effect Model

Random Effect Model (REM) merupakan metode estimasi yang memasukkan variabel gangguan (*error terms*) yang mungkin muncul dalam hubungan antar individu dan waktu. Salah satu keuntungan menggunakan model ini adalah menghilangkan heteroskedastisitas. *Random Effect Model* dikenal juga sebagai *Error Component Model* (ECM) atau *Generalized Least Square* (GLS).

3.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut (Gujarati & Porter, 2009), terdapat tiga uji yang digunakan untuk memilih model regresi data panel terbaik, diantaranya sebagai berikut:

1. Uji Chow

Dengan melihat *sum of residuals* (RRS), uji chow digunakan untuk menentukan model regresi data panel terbaik diantara model yang diperoleh berdasarkan pendekatan *common effect model* dengan pendekatan *fixed effect model*. Hipotesis untuk uji chow adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model}$$

$$H_a = \text{Fixed Effect Model}$$

Kriteria penilaian dari pengujian ini yaitu apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan yang digunakan adalah *fixed effect model*. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka H_0 diterima dan yang digunakan adalah *common effect model*.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk mengetahui model regresi data panel yang terbaik diantara model yang diperoleh berdasarkan pendekatan *random effect model* dengan pendekatan *fixed effect model*. Hipotesis untuk uji hausman adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Random Effect Model}$$

$$H_a = \text{Fixed Effect Model}$$

Kriteria penilaian dari pengujian ini yaitu apabila nilai *p*-value kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan dipilih *fixed effect model*. Sebaliknya, apabila *p*-value lebih dari 0,05 maka H_0 diterima dan dipilih *random effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier digunakan untuk mengetahui model regresi data panel yang terbaik diantara model yang diperoleh berdasarkan pendekatan *random effect model* dengan *common effect model*. Hipotesis untuk uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Random Effect Model}$

Kriteria penilaian dari pengujian ini yaitu dengan melihat nilai *p*-value *Breusch-pagan*, apabila *p*-value nilainya kurang dari 0,05 maka model yang terbaik adalah *random effect model*. Sebaliknya apabila *p*-value *Breusch-pagan* lebih dari 0,05 maka model yang terbaik adalah lebih dari 0,05 maka model terbaik yang dipilih adalah *common effect model*.

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Ghozali (2021) mengemukakan bahwa pengujian asumsi klasik dalam penelitian dapat dilakukan dengan empat model, yaitu:

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021:184) uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal dalam model regresi, karena uji signifikansi simultan (uji F) dan uji parameter individual (uji t) menganggap bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Oleh karena itu, apabila asumsi ini tidak dipenuhi, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah kecil. Dengan nilai probabilitas (*p*-value) sebagai acuan, metode uji Jarque-Bera akan digunakan untuk uji normalitas pada penelitian ini. Nilai probabilitas di atas 0,05 menunjukkan distribusi data normal. Sebaliknya, nilai

probabilitas di bawah 0,05 menunjukkan bahwa distribusi tidak normal dan asumsi normalitas dilanggar.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat matriks korelasi antar variabel independen atau variabel bebas dalam model regresi (Ghozali, 2021). Hasilnya harus menunjukkan bahwa tidak ada korelasi di antara variabel independen dalam model regresi yang baik. Jika nilai korelasi lebih dari 0,90, maka dapat disimpulkan bahwa adanya gejala multikolinearitas pada model regresi tersebut (Ekananda, 2018:52).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah varians residual pada model regresi adalah konstan. Metode Glejser dapat digunakan untuk mengevaluasi uji heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Sebaliknya, model regresi dikatakan terdapat gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi masing-masing variabel kurang dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Dalam model regresi, uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah residual (kesalahan penganggu) pada periode waktu t dan residual pada periode waktu $t-1$ memiliki korelasi satu sama lain. Autokorelasi tidak harus terjadi dalam model regresi yang ideal. Pengujian autokorelasi dengan metode Durbin-Watson dalam program *Eviews* 12 memiliki kriteria dasar pengambilan keputusan seperti berikut ini (Ghozali, 2021:162):

- a) $d_U < d < 4-d_U$ maka tidak terjadi autokorelasi.
- b) $d < d_L$ atau $d > 4-d_L$ maka terjadi autokorelasi.
- c) $d_L < d < d_U$ atau $4-d_U < d < 4-d_L$ maka tidak ada kesimpulan.

3.5.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan data panel yang dilakukan melalui program *Eviews* 12. Data panel merupakan data penelitian yang terdiri dari gabungan data *time series* dan *cross-section*. Model persamaan regresi linier berganda tanpa interaksi atau variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} PBV = & \alpha + \beta_1 LR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 GCG_{it} + \beta_4 EAR_{it} + \beta_5 CAP_{it} + \beta_6 SIZE_{it} \\ & + \beta_7 GROWTH_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Keterangan:

PBV	= Penilaian Saham
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
ε	= <i>error term</i>
LR	= <i>Liquidity Risk</i>
CR	= <i>Credit Risk</i>
GCG	= <i>Good Corporate Governance</i>
EAR	= <i>Earnings</i>
CAP	= <i>Capital Adequacy</i>
SIZE	= Ukuran Bank
GROWTH	= Pertumbuhan Perusahaan

3.5.6 Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan nilai antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$) (Ghozali, 2021). Nilai $R^2 = 0$ menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen atau variabel terikat. Nilai $R^2 = 1$ menunjukkan bahwa variabel bebas dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen atau terikat.

Dengan kata lain, nilai R^2 yang lebih mendekati satu menunjukkan bahwa variabel bebas dapat menjelaskan dengan baik variasi dari variabel dependen atau terikat.

2. Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi dapat ditentukan melalui uji parsial (uji t). Hal ini dilakukan dengan anggapan bahwa variabel independen atau variabel bebas lainnya tidak berubah. Uji t digunakan untuk menentukan hubungan signifikansi antara variabel terikat dan variabel bebas (Ghozali, 2021). Nilai signifikansi (p -value) yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang pada umumnya sebesar 0,05 (5%). Nilai p -value di bawah 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan pengaruh dapat diterima. Kesimpulannya adalah variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.7 Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk membuktikan pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi. Pengujian ini membantu peneliti untuk menentukan apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan) (Ghozali, 2021). Kriteria untuk pengujian ini yaitu dengan melihat nilai F_{hitung} dan dibandingkan dengan F_{tabel} pada tingkat signifikansi 5%.

- 1) $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas < nilai signifikansi ($Sig < 0,05$), hipotesis penelitian diterima dan menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan).
- 2) $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas > nilai signifikansi ($Sig > 0,05$), hipotesis penelitian ditolak dan menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.8 Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan teknik analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui dan menguji apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen mengalami perubahan yang bergantung pada tingkat variabel moderator (Stone & Hollenbeck, 1984). Adapun dasar ketetapan untuk pengambilan keputusan dalam pengujian ini, di antaranya sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\text{sig}<0,05$) menunjukkan bahwa variabel moderating mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($\text{sig}>0,05$) menunjukkan bahwa variabel moderating tidak mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun model persamaan untuk *moderated regression analysis* (MRA) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Moderasi Inflasi

$$\begin{aligned} \text{PBV} = & \alpha + \beta_1 \text{LR}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{GCG}_{it} + \beta_4 \text{EAR}_{it} + \beta_5 \text{CAP}_{it} + \beta_6 \text{INF}_{it} \\ & + \beta_7 (\text{LR}_{it} \times \text{INF}_{it}) + \beta_8 (\text{CR}_{it} \times \text{INF}_{it}) + \beta_9 (\text{GCG}_{it} \times \text{INF}_{it}) \\ & + \beta_{10} (\text{EAR}_{it} \times \text{INF}_{it}) + \beta_{11} (\text{CAP}_{it} \times \text{INF}_{it}) + \beta_{12} \text{SIZE}_{it} \\ & + \beta_{13} \text{GROWTH}_{it} \end{aligned}$$

2. Moderasi Suku Bunga

$$\begin{aligned} \text{PBV} = & \alpha + \beta_1 \text{LR}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{GCG}_{it} + \beta_4 \text{EAR}_{it} + \beta_5 \text{CAP}_{it} + \beta_6 \text{INT}_{it} \\ & + \beta_7 (\text{LR}_{it} \times \text{INT}_{it}) + \beta_8 (\text{CR}_{it} \times \text{INT}_{it}) + \beta_9 (\text{GCG}_{it} \times \text{INT}_{it}) \\ & + \beta_{10} (\text{EAR}_{it} \times \text{INT}_{it}) + \beta_{11} (\text{CAP}_{it} \times \text{INT}_{it}) + \beta_{12} \text{SIZE}_{it} \\ & + \beta_{13} \text{GROWTH}_{it} \end{aligned}$$

Keterangan:

PBV	= Penilaian Saham
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
ε	= <i>error term</i>
LR	= <i>Liquidity Risk</i>
CR	= <i>Credit Risk</i>
GCG	= <i>Good Corporate Governance</i>
EAR	= <i>Earnings</i>
CAP	= <i>Capital Adequacy</i>
INF	= Inflasi
INT	= Suku Bunga (<i>Interest Rate</i>)
SIZE	= Ukuran Bank
GROWTH	= Pertumbuhan Perusahaan

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran faktor ekonomi makro dalam memoderasi pengaruh tingkat kesehatan bank yang meliputi *liquidity risk*, *credit risk*, *Good Corporate Governance* (GCG), *earnings*, dan *capital adequacy* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka simpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *liquidity risk* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “*Liquidity risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan nilai LDR yang masih berada di bawah batas ketentuan Bank Indonesia, kondisi tersebut tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja saham perbankan.
2. Hipotesis kedua (H2) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa inflasi berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh negatif *liquidity risk* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “Inflasi berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Diterima**. Hal tersebut menunjukkan bahwa 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.

3. Hipotesis ketiga (H3) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “Suku bunga berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *liquidity risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa 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.
4. Hipotesis keempat (H4) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *credit risk* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “*Credit risk* berpengaruh negatif terhadap penilaian investor di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal tersebut menunjukkan bahwa, 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.
5. Hipotesis kelima (H5) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa inflasi tidak berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam

penelitian ini menyatakan “Inflasi berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang stabil serta rasio NPL yang relatif rendah dan terkendali tidak mampu memoderasi pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan.

6. Hipotesis keenam (H6) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan menyatakan “Suku bunga berperan dalam memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh *credit risk* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini 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.
7. Hipotesis ketujuh (H7) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “*Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang sesuai dengan ketetapan BI dan OJK menjadi salah satu faktor utama bagi investor untuk menilai saham di sektor perbankan.
8. Hipotesis kedelapan (H8) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa inflasi tidak berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham

atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “Inflasi berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak.** Hal ini menunjukkan bahwa stabilitas inflasi di Indonesia selama periode penelitian tidak menimbulkan perubahan signifikan terhadap kinerja tata kelola maupun penilaian investor.

9. Hipotesis kesembilan (H9) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “Suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak.** Hal ini menunjukkan bahwa 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.
10. Hipotesis kesepuluh (H10) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *earnings* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “*Earnings* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak.** Hal ini menunjukkan bahwa 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.
11. Hipotesis kesebelas (H11) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa inflasi tidak berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “Inflasi berperan dalam memoderasi

secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa 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.

12. Hipotesis keduabelas (H12) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “Suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *earnings* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa 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.
13. Hipotesis ketigabelas (H13) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *capital adequacy* tidak berpengaruh terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “*Capital adequacy* berpengaruh positif terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa 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.
14. Hipotesis keempatbelas (H14) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa inflasi tidak berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah)

pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “Inflasi berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Ditolak.** Hal ini menunjukkan bahwa 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.

15. Hipotesis kelimabelas (H15) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh positif *capital adequacy* terhadap penilaian saham atau hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan “Suku bunga berperan dalam memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh *capital adequacy* terhadap penilaian saham di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024” **Diterima.** Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dapat menurunkan efektivitas permodalan bank dalam meningkatkan nilai sahamnya. Artinya, suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya penghimpunan dana dan menekan profitabilitas perbankan, sehingga mampu melemahkan pengaruh positif *capital adequacy* terhadap penilaian saham.

5.2 SARAN

Berdasarkan pembahasan dan simpulan yang telah diuraikan sebelumnya, saran yang dapat peneliti sampaikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

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.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian saham. Selain itu, inflasi mampu memperkuat pengaruh negatif *liquidity risk* terhadap penilaian saham dan suku bunga mampu memperlemah pengaruh positif *capital adequacy* terhadap penilaian saham. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan perbankan harus mempertahankan penerapan prinsip GCG dan berhati-hati dalam melakukan pengelolaan aset ketika periode inflasi dan suku bunga yang tinggi agar tidak menurunkan pendapatan serta minat investor terhadap saham bank.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Oleh karena itu, 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 sebagai variabel moderasi tidak berperan signifikan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap penilaian saham, 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. <https://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/index>
- Adi, W., & M. Anwar Rifa'i. (2023). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Risiko Likuiditas Bank Syariah. *Jurnal Istiqro*, 9(1), 15–27. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v9i1.1773>
- Adriana, C. H., & Perdama, 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. <https://doi.org/10.33005/jasf.v1i01.26>
- Al-Harbi, A. (2019) The determinants of conventional banks probability in developing and underdeveloped OIC countries. *Journal of Economics, Finance, and Administrative*. <https://doi.org/10.1108/jefas.05-2018-0043>.
- Almaqtari, 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. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1655>.
- 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. <https://doi.org/10.22495/cocv17i2art5>
- Alzoubi, M. (2022). Stock market performance: Reaction to interest rates and inflation rates. *Banks and Bank Systems*, 17(2), 189–198. [https://doi.org/10.21511/bbs.17\(2\).2022.16](https://doi.org/10.21511/bbs.17(2).2022.16)
- Andi Runis Makkulau, Muh. Nur, Wahyuni Rahmah, & Astriwati. (2024). The influence of Risk Profile, Good Coorporate Government, Profitability, and Capital on Company Value in The Banking Sector on The Indonesian Stock Exchange. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 1427–1445. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i2.1108>
- 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).

- <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19364>
- 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. <https://doi.org/10.1177/1094428110397773>
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widjanti, 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. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810>
- 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), 383-4–3. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2005.09.001>
- 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). RGEC Bank's performance and value. In *2nd Annual International Conference on Business and Public Administration (AICoBPA 2019)* (pp. 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. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0105>

- 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*, Vol.3 No.1.
- Fu, L., Parkash, M., & Singhal, R. (2017). Tobin's q Ratio and Firm Performance. *International Research Journal of Applied Finance*, April 2016. <https://doi.org/10.0704/article-2>
- 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. <https://doi.org/10.26623/jreb.v16i1.6367>
- GESKE, R., & ROLL, R. (1983). The Fiscal and Monetary Linkage between Stock Returns and Inflation. *The Journal of Finance*, 38(1), 1–33. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1983.tb03623.x>
- Ghaeli, M. R. (2017). Price-to-earnings ratio: A state-of-art review. *Accounting*, 3(2), 131–136. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2016.7.002>
- 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. <https://doi.org/10.5812/ijem.3505>
- 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*, Volume 20, pp. 1013-1019.
- Ghozali, (2021). *Applikasi 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. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i3.36743>.
- 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. <https://doi.org/10.21580/jiafr.2020.2.2.6357>
- 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. <https://doi.org/10.31258/ijesh.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. [https://doi.org/10.21511/bbs.15\(2\).2020.08](https://doi.org/10.21511/bbs.15(2).2020.08).
- 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 <https://www.finansialku.com/investasi/saham-bank-turun-terus/>.
- Kwak, S. G., & Kim, J. H. (2017). Cornerstone of Modern Statistics. *Korean Journal of Anesthesiology*, 70(2), 144–156. 423;
- Lestari, M. A., & Emalia, Z. (2022). E-journal Field of Economics , Business , and Entrepreneurship. *E-Journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship (EFEBE)*, 1(2). <https://doi.org/10.23960/efebe.v3i3.278>

- Made Reina Candradewi, & Rahyuda, H. (2023). The Effect of Macroeconomic Indicators on Profitability and Firm Value. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 11(2), 171–184. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v11i2.68672>
- 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. *Profil 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. <https://doi.org/10.33059/jseb.v9i2.763>
- Medyawati, H., & Yunanto, M. (2021). Determining Firm Value in the Indonesian Banking Sub Sector. *Journal of Economics and Business*, 4(2). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.02.346>
- 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. [http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/Ekonomi/article/view/2377/2125](http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/Ekonomi/article/view/2377%0Ahttp://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/Ekonomi/article/view/2377/2125)
- 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. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.829>
- 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), 67–0074. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no8.0067>
- Murwani, J., & Taufiq, A. R. (2022). Tingkat Kesehatan Bank: Pendekatan Risk Based Bank Rating terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 4272–4283. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1215>
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017

2020. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM), 18(2), 71–81. <https://ejournal.stei.ac.id/index.php/JAM/article/view/436/272>.
- 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. <https://doi.org/10.51178/jecs.v5i1.1309>
- 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. <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i2.1768>
- 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. <https://doi.org/10.31940/jbk.v17i1.2257>
- 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. <https://e-journal.uac.ac.id/index.php/ijse/article/view/4790>
- 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 Unsurya*, 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. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v1i1.2368>
- Refrayadi, H. A., & Kufepaksi, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Capital Adequacy Ratio (Car), Loan ToDeposit Ratio (LDR), Dan Non-Performing Loan (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Tercatat Pada Bursa 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. <https://doi.org/10.55123/mamen.v1i3.705>
- 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. <https://www.mdpi.com/1911-8074/18/7/383>
- 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. <https://doi.org/10.33736/ijbs.6908.2024>
- Samanto, H., & Hidayah, N. (2020). Analisis Penilaian Tingkat Kesehatan Bank dengan Metode RGEC Pada PT Bank BRI Syariah (Persero) 2013-2018. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 709. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1479>
- 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. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.50814>
- 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. <https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.2.836>
- Sari, M. (2023). The Effect Of Money Supply And Interest Rate On Stock Price. *Central European Management Journal*, 31, 233–240. <https://doi.org/10.57030/23364890.cemj.31.1.24>
- 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. <https://doi.org/10.31000/dmj.v6i2.6763>
- 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. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8482>
- Sharma, S., Durand, R. M., & Gur-Arie, O. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 291.

<https://doi.org/10.2307/3150970>

- 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. <https://doi.org/10.1108/JED-07-2024-0239>
- 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. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202338102013>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0030-5073\(84\)90003-5](https://doi.org/10.1016/0030-5073(84)90003-5)
- 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. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.02.358>
- 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. <https://doi.org/10.29210/020243260>
- 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. <https://doi.org/10.32996/jbms>
- Wulandari, I. (2023). Monetary: Journal of Finance and Accredited Banking SINTA 3 Monetary is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0). The Influence of

Bank Soundness Level Indicators and Branch Office on Bank Depos. *Monetary: Journal of Finance and Banking*, 11(1), 54–61. <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/MONETER/index>

Yashilva, Willy. (2024, 21 Februari). Ramalan Pertumbuhan dan Tantangan Ekonomi Indonesia di 2024. Good Stats. <https://goodstats.id/article/diramalkan-ekonomi-indonesia-naik-hingga-5-73-tahun-2024-apa-penyebabnya-fmzHd>.

Sumber lainnya:

<https://www.bi.go.id/>

<https://ojk.go.id/>

<https://www.idx.co.id/>

POJK Nomor 4/POJK.03/2016 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum

POJK Nomor 18/POJK.03/2016 Tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum

Peraturan BI Nomor 13/1/PBI/2011 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum

Surat Edaran BI Nomor 15/15/DPNP Tentang Pelaksanaan GCG Bagi Bank Umum