



Pengaruh Kualitas Aset dan Kecukupan Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Konvensional di BEI Periode 2021-2025

Roza Kusuma Mayda Mahardika^{1*}, Rendra Arief Hidayat²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

*Penulis Korespondensi: roza.23269@mhs.unesa.ac.id

Abstract. *The impact of asset quality based on the gross Non-Performing Loan (NPL) indicator and capital adequacy based on the Capital Adequacy Ratio (CAR) indicator on firm value proxied by Price to Book Value (PBV) was analyzed in the conventional commercial banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period from 2021 to 2025. Secondary data collection was conducted through a quantitative approach based on annual reports, financial statements, and stock market data. The purposive sampling scheme yielded a sample of 35 banks, equivalent to 175 bank-year observations, of which after the removal of 39 outlier observations, 136 observations remained to be processed using panel data regression. The Random Effect Model (REM) was selected as the primary estimation model in the study. The regression estimation reveals that NPL has a positive and significant effect on PBV with a coefficient of 3.953733 and a probability of 0.0090, thus contradicting the hypothesis of a negative effect. The CAR coefficient is recorded as negative at 0.010713 with no significant effect on PBV at a probability of 0.9683, resulting in the unsupported hypothesis of a positive effect. Simultaneously, the significant effect of NPL and CAR on PBV is proven through a Prob(F-statistic) of 0.037024, but the R-squared value of 0.048358 indicates that the explanatory power of the PBV variation remains low and opens up opportunities for the influence of other external factors.*

Keywords: *asset quality; capital adequacy; conventional commercial banks; firm value; panel data.*

Abstrak. Pengaruh kualitas aset berdasarkan indikator *Non-Performing Loan* (NPL) *gross* dan kecukupan modal berdasarkan indikator *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap nilai perusahaan berbasis *Price to Book Value* (PBV) dianalisis pada sektor bank umum konvensional terdaftar BEI periode 2021 hingga 2025. Pengumpulan data sekunder dilakukan melalui pendekatan kuantitatif berlandaskan laporan tahunan, laporan keuangan, serta data pasar saham. Skema *purposive sampling* menghasilkan sampel sebanyak 35 bank atau setara 175 observasi bank tahun, yang mana setelah pengeluaran 39 observasi pencila tersisa 136 observasi untuk diproses menggunakan regresi data panel. Penetapan *Random Effect Model* (REM) terpilih sebagai model estimasi utama dalam penelitian. Estimasi regresi memperlihatkan NPL berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan perolehan koefisien 3,953733 dan probabilitas 0,0090, sehingga bertolak belakang dari hipotesis pengaruh negatif. Koefisien CAR tercatat negatif sebesar 0,010713 tanpa pengaruh signifikan terhadap PBV pada probabilitas 0,9683, yang mengakibatkan hipotesis pengaruh positif tidak terdukung. Secara bersamaan, pengaruh signifikan NPL dan CAR terhadap PBV terbukti melalui *Prob(F-statistic)* sebesar 0,037024, tetapi perolehan *R-squared* sebesar 0,048358 menandai kemampuan penjelasan variasi PBV yang masih rendah serta membuka peluang pengaruh dari faktor eksternal lainnya.

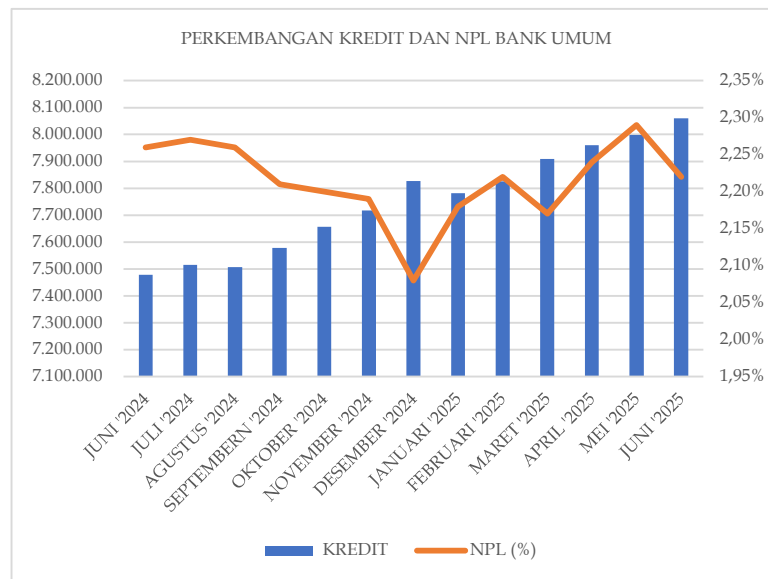
Kata kunci: bank umum konvensional; kecukupan modal; kualitas aset; nilai perusahaan; regresi data panel.

1. LATAR BELAKANG

Sebagai perantara keuangan, bank menghimpun dana melalui masyarakat lalu menjadi penyalur dengan konsep kredit. Peran ini terkait erat dengan stabilitas sistem keuangan dan pendanaan sektor produktif, sehingga kondisi bank selalu diamati investor. Melalui perbandingan harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham pada rasio *Price to Book Value* (PBV), gambaran penilaian pasar atas prospek dan kinerja perusahaan dapat teridentifikasi (Lorenza & Hidayat, 2024).

Kualitas aset dan kecukupan modal termasuk indikator utama untuk menilai kesehatan bank. Dalam studi ini, kualitas aset diukur dengan gross Non-Performing Loan (NPL), ialah persentase kredit bermasalah dari seluruh kredit; kenaikan NPL pada umumnya berarti risiko kredit makin besar. Adapun Capital Adequacy Ratio (CAR) memproyeksikan tingkat kemampuan modal bank menghadapi risiko, dihitung dari perbandingan modal terhadap aset tertimbang menurut risiko (Ikhsan & Jumono, 2022; Jenni & Murhadi, 2024).

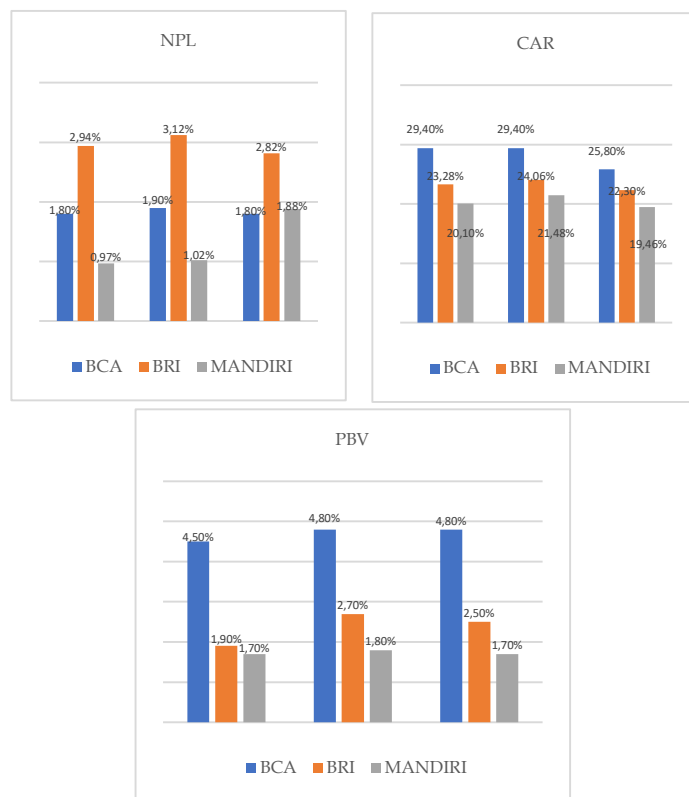
Fenomena perbankan memperlihatkan bahwa kondisi fundamental tidak selalu sejalan dengan penilaian pasar. Pada sejumlah bank besar, rasio CAR relatif tinggi dan NPL berada di bawah batas yang menjadi perhatian regulator, tetapi nilai PBV antar bank tetap berbeda. Melalui indikasi tersebut, penilaian saham perbankan oleh pelaku pasar modal terbukti melibatkan ragam informasi eksternal di luar aspek risiko kredit dan kecukupan modal.



Gambar 1. Perkembangan Kredit dan NPL Bank Umum

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), diolah dari Statistik Perbankan Indonesia

Gambar 1 memperlihatkan bahwa penyaluran kredit bank umum meningkat dari sekitar Rp7.487 triliun pada Juni 2024 menjadi sekitar Rp8.060 triliun pada Juni 2025. Pada periode yang sama, NPL gross berfluktuasi: 2,26% pada Juni 2024, turun menjadi 2,08% pada Desember 2024, meningkat hingga sekitar 2,29% pada Mei 2025, kemudian kembali turun menjadi 2,22% pada Juni 2025 (Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Pola tersebut menunjukkan bahwa ekspansi kredit tidak selalu diikuti perubahan kualitas kredit yang bergerak secara seragam.



Gambar 2. Perbandingan NPL, CAR, dan PBV Bank BCA, BRI, dan Mandiri Periode 2022–2024

Sumber: Laporan tahunan BCA, BRI, dan Mandiri, diolah

Gambar 2 memperlihatkan adanya perbedaan antara kondisi fundamental dan nilai perusahaan. CAR ketiga bank berada pada tingkat relatif tinggi, sedangkan NPL tetap berada di bawah batas 5%. Namun, PBV BCA berada sekitar 4,5–4,8, sedangkan PBV BRI sekitar 1,9–2,7 dan PBV Mandiri sekitar 1,7–1,8. Perbedaan tersebut memproyeksikan jika tingginya kepemilikan modal dan rendahnya risiko kredit tidak secara otomatis menghasilkan tingkat nilai perusahaan yang sama. Kondisi ini memperkuat pentingnya menguji apakah informasi mengenai kualitas aset dan kecukupan modal benar-benar diterjemahkan pasar sebagai sinyal yang memengaruhi nilai perusahaan

Penelitian terdahulu juga menghasilkan temuan yang belum konsisten. Sejumlah studi menemukan profil risiko berpengaruh negatif dan modal memberi dampak baik bagi nilai perusahaan (Apriyanti et al., 2023; Yupita & Sukartha, 2026), Ketidadaan pengaruh signifikan dari variabel NPL dan CAR turut dilaporkan dalam beberapa hasil penelitian terdahulu (Haq et al., 2022; Hidayah & Sakti, 2023; Jenni & Murhadi, 2024). Melda et al. (2024) justru

menemukan pengaruh positif NPL terhadap PBV. Beda luaran tersebut menampilkan adanya kesenjangan empiris yang perlu diuji kembali.

Bertolak dari latar belakang tersebut, investigasi mengenai dampak kualitas aset serta kecukupan modal terhadap nilai pasar diarahkan pada entitas bank umum konvensional di BEI periode 2021 sampai 2025. Sisi kebaharuan dari riset ini terletak pada pengujian komprehensif kedua variabel tersebut dalam kurun waktu terkini dengan menerapkan analisis regresi data panel, yang didukung melalui seleksi model terbaik berdasarkan uji statistik formal.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling Theory menguraikan mekanisme penyampaian informasi dari pihak yang memiliki keunggulan akses data kepada pihak lain yang menghadapi keterbatasan informasi, guna meminimalkan kesenjangan data di antara kedua belah pihak. (Spence, 1973) memperkenalkan konsep signaling untuk menjelaskan bagaimana informasi yang dimiliki satu pihak dapat digunakan sebagai sinyal dalam kondisi asimetri informasi. Informasi finansial dan rekam jejak performa entitas publik merupakan instrumen penyampai pesan bagi para investor dalam menarik kesehatan serta peluang korporasi. Sinyal ini selanjutnya dianalisis sebagai masukan bernilai positif maupun negatif yang mendasari keputusan investasi.

Pada penelitian ini, kualitas aset dan kecukupan modal diperlakukan sebagai informasi yang dapat digunakan investor untuk menilai risiko kredit dan ketahanan permodalan bank. Kualitas aset diproksikan dengan NPL, sehingga semakin tinggi NPL berarti semakin rendah kualitas aset. Secara teoritis, kenaikan NPL (penurunan kualitas aset) diperkirakan memberi sinyal negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan peningkatan CAR diperkirakan memberi sinyal positif.

Nilai Perusahaan

Ukuran nilai perusahaan menggambarkan cara pasar menilai kesehatan fundamental, produktivitas kerja, serta prospek pertumbuhan bisnis ke depan, yang pada perusahaan terbuka tercermin langsung pada harga sahamnya. Penelitian ini menetapkan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel pengukur yang membandingkan harga saham bursa dengan nilai buku per saham. PBV tinggi mengindikasikan bahwa harga di bursa melampaui pencatatan buku perusahaan (Qoda'ah & Abdurrahman, 2023; Lorenza & Hidayat, 2024).

Studi mengenai faktor pembentuk nilai pasar bank di Indonesia telah dilakukan oleh Jennifer & Radianto (2023) menganalisis penentu nilai pasar industri perbankan Indonesia dengan menempatkan PBV sebagai variabel pengukur. Temuan riset ini mengemukakan bahwa

nilai perusahaan berikatan erat dengan beragam indikator finansial, di mana daya pengaruhnya bervariasi bergantung pada jenis variabel yang diuji. Temuan dari Wardifa & Yanthi (2022) membuktikan bahwa *intellectual capital* bernilai positif dan signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan di samping indikator finansial. Hal ini menandakan bahwa apresiasi pasar bersumber dari kombinasi faktor keuangan dan nonkeuangan. Namun demikian, fokus penelitian ini diarahkan pada mutu aktiva yang diwakili oleh *Non-Performing Loan* (NPL) serta ketahanan modal yang diwakili oleh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) pada emiten perbankan konvensional di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2021 sampai 2025.

Kualitas Aset

Kemampuan bank untuk mengendalikan risiko kerugian sembari menghasilkan profitabilitas dari pengelolaan aktiva produktifnya tergambar lewat kualitas aset. Dalam industri perbankan, portofolio kredit merupakan aset produktif terpenting, sehingga tingkat mutu kredit sangat menentukan penilaian kualitas aset secara keseluruhan. Riset ini mengukur kualitas aset menggunakan variabel *gross Non-Performing Loan* (NPL), yaitu rasio antara volume kredit bermasalah dan jumlah kredit secara keseluruhan. Mengingat besarnya NPL mengindikasikan tingginya risiko gagal bayar, secara konseptual variabel ini diproyeksikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Apriyanti et al., 2023; Yupita & Sukartha, 2026; Sugianto et al., 2020).

Kohardinata et al. (2024) turut membahas risiko NPL dalam dinamika perkreditan perbankan di Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan pertumbuhan pinjaman *peer-to-peer lending* dengan pertumbuhan kredit perbankan berbeda menurut tingkat risiko NPL dan periode pengamatan. Temuan tersebut memperlihatkan relevansi risiko kredit dalam aktivitas perkreditan perbankan, meskipun penelitian tersebut tidak secara langsung menguji pengaruh NPL terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, NPL penting diperhatikan sebagai indikator risiko kredit dalam mengkaji kualitas aset perbankan.

Kecukupan Modal

Kecukupan modal menandakan kapabilitas bank memberikan modal guna menyerap potensi kerugian dan mempertahankan kegiatan operasional ketika menghadapi risiko. Ketahanan modal yang diukur melalui rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mengevaluasi proporsi ekuitas bank terhadap besarnya Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). CAR yang tinggi menunjukkan adanya kapasitas modal yang lebih besar dalam menghadapi risiko, sehingga secara teoritis dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap stabilitas dan keberlanjutan bank. Dari perspektif signaling theory, kondisi permodalan yang kuat dapat menjadi sinyal positif yang mendorong persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Hubungan

positif tersebut didukung oleh Apriyanti et al. (2023), Ikhsan & Jumono (2022), Qoda'ah & Abdurrahman (2023), serta Yupita & Sukartha (2026).

Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis terkait studi ini dilandaskan pada Signaling Theory dan bukti empiris terdahulu. Rasio NPL dan CAR merupakan informasi keuangan yang dapat diamati investor sehingga perubahan kedua rasio tersebut berpotensi memengaruhi penilaian pasar terhadap bank. Namun, karena penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam, arah hubungan yang dirumuskan mengikuti hubungan teoritis yang paling kuat dan kemudian diuji secara empiris pada bank umum konvensional yang terdata pada BEI periode 2021–2025.

Keberpengaruhan Kualitas Aset terhadap Nilai Perusahaan. Kualitas aset yang diproksikan dengan NPL memiliki hubungan teoritis dengan nilai perusahaan melalui risiko kredit. Peningkatan NPL menunjukkan semakin besar proporsi kredit bermasalah sehingga dapat meningkatkan potensi kerugian, menurunkan kualitas pendapatan, dan meningkatkan ketidakpastian mengenai arus kas masa depan. Diproyeksikan dari perspektif Signaling Theory, kondisi tersebut dapat dijadikan sinyal negatif menurut investor karena menunjukkan peningkatan risiko yang harus ditanggung bank. Investor yang menerima sinyal negatif berpotensi menurunkan penilaian terhadap saham bank, alhasil angka perusahaan yang tercermin dalam PBV juga dapat menurun. Hubungan negatif tersebut didukung oleh temuan Apriyanti et al. (2023), Sugianto et al., (2020), dan Yupita & Sukartha (2026). Di sisi lain, Melda et al. (2024) menemukan hubungan positif, sedangkan Hidayah & Sakti (2023), Haq et al. (2022), dan Ikhsan & Jumono (2022) menunjukkan bahwa pengaruh NPL tidak selalu signifikan. Perbedaan temuan ini memperlihatkan bahwa arah hubungan negatif secara teoritis perlu diverifikasi kembali pada periode dan sampel berkarakteristik beda. Melalui dasar pemikiran tersebut, hipotesis pertama ditetapkan sebagai berikut:

H1: Penurunan kualitas aset, yang tercermin dari peningkatan *Non-Performing Loan* (NPL), berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 hingga 2025.

Dampak Kecukupan Modal terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat kecukupan modal yang diukur melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR) merefleksikan kekuatan finansial bank dalam memupuk ketersediaan ekuitas guna menyerap potensi kerugian dan mendukung kelancaran operasional bisnis secara berkelanjutan. CAR yang tinggi secara teoritis memberikan sinyal bahwa bank memiliki penyangga modal yang lebih kuat sehingga lebih mampu menghadapi kerugian dan ketidakpastian. Isyarat positif tersebut berpotensi memperkuat keyakinan investor terhadap ketahanan finansial serta prospek pertumbuhan perbankan, yang pada gilirannya akan

mendorong lonjakan permintaan saham dan mendongkrak nilai perusahaan di pasar. Temuan Apriyanti et al. (2023), Ikhsan & Jumono (2022), Qoda'ah & Abdurrahman (2023), serta Yupita & Sukartha (2026) memperkuat dugaan hubungan searah antara kecukupan modal dan penilaian pasar perusahaan. Meskipun demikian, Haq et al. (2022), Hidayah & Sakti (2023), Diantoro (2024), serta Jenni & Murhadi (2024) memperlihatkan bahwa peranan CAR tidak selalu bermakna secara statistik. Inkonsistensi dari berbagai literatur terdahulu menjadi justifikasi utama untuk menguji kembali dampak CAR terhadap nilai entitas pada bank umum konvensional rentang 2021 sampai 2025. Berdasarkan landasan teori ini, hipotesis kedua ditetapkan sebagai berikut:

H2: peningkatan kecukupan modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 hingga 2025.

3. METODE PENELITIAN

Kerangka kuantitatif dengan desain asosiatif digunakan dalam studi ini untuk menguji pengaruh kualitas aset dan kecukupan modal terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini dipilih mengingat variabel penelitian disajikan dalam skala kuantitatif dan dianalisis menggunakan alat statistik (Sugiyono, 2023). Seluruh bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang 2021 hingga 2025 ditetapkan sebagai populasi penelitian. Sektor perbankan dipilih karena karakteristiknya sangat terkait dengan risiko kredit dan kecukupan modal, sedangkan periode 2021–2025 dipilih agar data mencerminkan kondisi perbankan terkini. Dari 44 bank yang teridentifikasi dalam populasi, 35 bank memenuhi kriteria sampel sehingga diperoleh 175 observasi perusahaan tahun sebelum penanganan pencilan Susanto et al. (2024).

Pemilihan sampel penelitian ini akan didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
Pengambilan Sampel Berdasarkan Kriteria		
1	“Bank Umum Konvensional yang Terdaftar di BEI”	44
2	“Bank Umum Konvensional yang Tidak Menerbitkan Laporan Keuangan Tahunan Secara Lengkap Selama Periode Penelitian”	(3)
3	“Bank yang mengalami transformasi digital atau restrukturisasi kepemilikan/permodalan secara signifikan selama periode penelitian, yang berpotensi menimbulkan perubahan struktural pada karakteristik keuangan dan penilaian pasar sehingga mengganggu keterbandingan data antarbank.”	(6)
Bank Umum Konvensional yang Memenuhi Kriteria Penelitian		35
Total Unit yang Dianalisis		35 X 5 = 175

Kriteria ini ditetapkan untuk menjaga keterbandingan karakteristik keuangan antarbank selama periode penelitian. Transformasi digital atau restrukturisasi yang signifikan berpotensi mengubah model bisnis, struktur permodalan, dan persepsi investor sehingga memengaruhi hubungan antara NPL, CAR, dan PBV. Namun, eksklusi dilakukan berdasarkan perubahan yang signifikan dan terdokumentasi, bukan semata-mata karena bank melakukan digitalisasi atau restrukturisasi. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan riwayat harga saham. Riset ini menetapkan nilai perusahaan sebagai variabel terikat, serta kualitas aset dan kecukupan modal sebagai variabel bebas. Nilai perusahaan diukur membagi harga pasar saham dengan nilai buku per lembar. Kualitas aset dihitung dari perbandingan kredit bermasalah terhadap total kredit, lalu kecukupan modal diukur dari rasio modal atas Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Penetapan rumus ini mengikuti acuan penelitian terdahulu yang mengkaji nilai dan kinerja bank (Sugianto et al., 2020; Ikhsan & Jumono, 2022; Jenni & Murhadi, 2024).

Tabel 2. Rumus Operasional

Variabel	Proksi	Pengukuran
Kualitas aset (X1)	NPL gross	Kredit bermasalah / total kredit $\times 100\%$
Kecukupan modal (X2)	CAR	Modal / aset tertimbang menurut risiko (ATMR) $\times 100\%$
Nilai perusahaan (Y)	PBV	Harga pasar per saham / nilai buku per saham

Proses olah data pada penelitian ini memanfaatkan *software* EViews 13 melalui tahapan statistik deskriptif, pembersihan data dari *outlier*, pengujian asumsi dasar, pemilihan model terbaik, hingga pembuktian hipotesis. Penggunaan regresi data panel memungkinkan integrasi antara dimensi *cross section* antarbank dan dimensi *time series*. Peneliti mempertimbangkan tiga pendekatan model utama, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM) (Baltagi, 2021; Wooldridge, 2010). Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, dengan REM sebagai model terpilih pada data setelah penanganan pencilan. Dari 175 observasi awal yang mencakup 35 bank selama 2021–2025, sebanyak 39 observasi dihapus berdasarkan kriteria Z-score, sehingga tersisa 136 observasi dari 32 bank dan struktur panel menjadi tidak seimbang. Untuk mengevaluasi sensitivitas hasil terhadap penanganan pencilan, hasil estimasi sebelum dan

sesudah penghapusan dibandingkan. Persamaan model adalah $PBV_{it} = \alpha + \beta_1 NPL_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$, dengan μ_i sebagai efek individual acak dan ε_{it} sebagai galat idiosinkratik.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Deteksi pencilan dilakukan sebelum estimasi akhir menggunakan metode Z-score. Z-score digunakan untuk mengidentifikasi observasi yang memiliki nilai ekstrem dengan membandingkan jarak suatu observasi terhadap rata-rata berdasarkan standar deviasinya (Ghozali & Ratmono, 2017). Dengan ambang $|Z| > 3$ pada PBV, Kualitas Aset, dan Kecukupan Modal, terdapat 39 observasi yang dikeluarkan dari 175 observasi awal. Dengan demikian, statistik deskriptif dan regresi akhir menggunakan 136 observasi dari 35 bank. Proses ini dilakukan secara konsisten pada ketiga variabel agar observasi ekstrem tidak mendominasi hasil estimasi.

Tabel 3. Statistik Deskriptif (n = 136)

Variabel	Mean	Median	Maksimum	Minimum
PBV	0,790868	0,727500	1,889600	0,000000
KA (NPL)	0,029985	0,027000	0,141000	0,000000
KM (CAR)	0,342005	0,272000	1,274200	0,101000

Sumber: hasil olah data EViews 13 (2026)

Rata-rata PBV sebesar 0,790868 bermedian 0,727500 memproyeksikan nilai PBV mayoritas bank berada di sekitar atau di bawah satu. Nilai maksimum PBV sebesar 1,889600 dan minimum 0 menunjukkan adanya variasi penilaian pasar antarbank. Rata-rata Kualitas Aset sebesar 0,029985 atau 2,9985% dengan maksimum 14,10% menunjukkan adanya perbedaan tingkat kredit bermasalah antarbank. Sementara itu, rata-rata Kecukupan Modal sebesar 0,342005 atau 34,20% dengan maksimum 127,42% menunjukkan bahwa tingkat permodalan antarbank juga cukup beragam. Karakteristik deskriptif tersebut memperlihatkan bahwa investor menghadapi kondisi fundamental yang berbeda antarbank, sehingga respons pasar terhadap informasi Kualitas Aset dan Kecukupan Modal tidak selalu identik.

Uji Asumsi Klasik

Normalitas residual terpenuhi yang terlihat dari angka Jarque-Bera 5,941162 dengan probabilitas 0,051274 di atas 0,05. Selain itu, nilai korelasi variabel kualitas aset terhadap kecukupan modal sebesar 0,261711 dan berada di bawah ambang batas 0,80, yang memastikan

model terbebas dari gejala multikolinearitas. Uji Glejser menghasilkan $p = 0,4160$ untuk NPL dan $p = 0,0700$ untuk kecukupan modal, keduanya tidak signifikan pada taraf 5%, sehingga tidak ada heteroskedastisitas. Nilai Durbin–Watson sebesar 1,104 menunjukkan indikasi autokorelasi sehingga hasil diagnostik ini perlu diperhatikan. Oleh karena itu, estimasi REM dilengkapi dengan White period standard errors dengan pengelompokan lintas unit (*cross-section cluster*) untuk memperoleh standard error yang robust. Berdasarkan estimasi tersebut, NPL berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV ($p = 0,0237$), sedangkan CAR tidak berpengaruh signifikan ($p = 0,9696$). Penggunaan standard error robust membantu mengatasi potensi ketidaktepatan inferensi statistik, tetapi tidak dengan sendirinya membuktikan bahwa autokorelasi telah teratasi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 4. Ringkasan Uji Pemilihan Model

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Keputusan
Chow (Cross-section F)	12,112934	0,0000	FEM
Hausman (Cross-section random)	1,682857	0,4311	REM
Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)	66,59472	0,0000	REM

Sumber: hasil olah data EViews 13 (2026)

Uji Chow menghasilkan probabilitas 0,0000 di bawah 0,05 sehingga *Fixed Effect Model* terpilih atas *Common Effect Model*. Uji Hausman dengan probabilitas 0,4311 di atas 0,05 menetapkan *Random Effect Model*, yang kemudian diperkuat oleh Uji *Lagrange Multiplier* berprobabilitas 0,0000 di bawah 0,05. Ketiga uji ini bersama-sama mengarah pada REM, yang juga selaras dengan sifatnya yang memperlakukan efek individu sebagai komponen acak dan diestimasi dengan GLS (Baltagi, 2021; Wooldridge, 2010).

Hasil Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi Random Effect Model disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Estimasi Random Effect Model

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
C	0,756987	0,119318	6,344310	0,0000
KA (NPL)	3,953733	1,492150	2,649688	0,0090
KM (CAR)	-0,010713	0,268848	-0,039847	0,9683

Sumber: hasil olah data EViews 13 (2026)

Koefisien NPL 3,953733 dengan p 0,0090 menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap PBV, sehingga H1 tidak didukung karena berlawanan dengan arah hipotesis. Sejalan dengan itu, koefisien kecukupan modal $-0,010713$ dengan probabilitas 0,9683 di atas 0,05 membuktikan ketiadaan pengaruh yang signifikan, yang membuat H2 ikut tidak didukung. Secara simultan, tiap variabel signifikan terhadap PBV ($\text{Prob}(F\text{-statistic}) = 0,037024$). $R\text{-squared}$ 0,048358 berarti keduanya hanya menjelaskan sekitar 4,8% variasi PBV; sisanya dijelaskan faktor di luar model.

Pembahasan

Pengaruh Kualitas Aset terhadap Nilai Perusahaan.

Estimasi memperlihatkan pengaruh positif signifikan dari NPL terhadap PBV, ditandai oleh koefisien 3,953733 dan probabilitas 0,0090. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan NPL, yang mencerminkan penurunan kualitas aset dan peningkatan risiko kredit, diikuti kenaikan PBV dalam sampel penelitian. Dengan demikian, arah hubungan empiris berbeda dari hipotesis H1. Secara teoritis, peningkatan NPL diperkirakan memberikan sinyal negatif karena menunjukkan meningkatnya kredit bermasalah dan risiko kredit. Mengacu pada *Signaling Theory*, investor dapat mengandalkan informasi tersebut untuk mengukur kemampuan bank dalam mengelola risiko serta mempertahankan kinerjanya pada periode mendatang (Spence, 1973). Namun, hasil empiris menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu mengikuti mekanisme sinyal negatif secara sederhana.

Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah bahwa peningkatan NPL dapat terjadi bersamaan dengan ekspansi kredit, yang berpotensi meningkatkan aktivitas intermediasi sekaligus risiko kredit. Namun, karena pertumbuhan kredit tidak dimasukkan dalam model penelitian, penjelasan ini masih berupa dugaan dan belum dapat dibuktikan secara empiris. Penelitian selanjutnya dapat menguji kemungkinan tersebut dengan memasukkan pertumbuhan kredit sebagai variabel kontrol apabila datanya tersedia.

Temuan positif ini relevan dengan Melda et al. (2024), yang menampilkan pengaruh positif kualitas aset terhadap PBV. Sebaliknya, Apriyanti et al. (2023), Sugianto et al. (2020), dan Yupita & Sukartha (2026) menemukan hubungan negatif risiko kredit terhadap nilai perusahaan, sedangkan Hidayah & Sakti (2023), Haq et al. (2022), serta Ikhsan & Jumono (2022) menunjukkan bahwa pengaruh kualitas aset dapat tidak signifikan. Variasi temuan ini membuktikan bahwa hubungan antara NPL dan valuasi perusahaan tidak bersifat mutlak, melainkan dipengaruhi oleh profil sampel, periode riset, iklim ekonomi, serta pertimbangan informasi dari sudut pandang investor.

Pengaruh Kecukupan Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Kecukupan modal mencatatkan koefisien $-0,010713$ dengan nilai probabilitas $0,9683$, yang berarti tidak berpengaruh nyata terhadap PBV. Hasil tersebut mengisyaratkan bahwa perubahan tingkat modal pada objek penelitian kurang kuat dalam menjelaskan pergeseran nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoretis, struktur permodalan yang kuat idealnya bertindak sebagai sinyal positif karena memperlihatkan kesiapan bank menahan risiko dan kerugian. Akan tetapi, rata-rata kecukupan modal sebesar $34,20\%$ menunjukkan tingkat permodalan yang relatif tinggi dibandingkan batas minimum yang digunakan dalam penelitian, sehingga variasi kecukupan modal mungkin tidak menjadi pembeda utama bagi investor ketika menilai bank. Ketika kecukupan modal telah berada pada tingkat yang memadai, tambahan modal belum tentu diterjemahkan pasar sebagai tambahan nilai ekonomi apabila tidak disertai kemampuan menghasilkan laba, efisiensi, pertumbuhan, atau prospek bisnis yang lebih baik. Luaran ini koheren dengan Haq et al. (2022), Hidayah & Sakti (2023), dan Jenni & Murhadi (2024), yang tidak menemukan dampak besar kecukupan modal bagi nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan Apriyanti et al. (2023), Yupita & Sukartha (2026), Ikhsan & Jumono (2022), dan Qoda'ah & Abdurrahman (2023), yang menemukan hubungan positif. Diantoro (2024) juga menemukan arah positif CAR tetapi tidak signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kekuatan sinyal kecukupan modal dapat bergantung pada kondisi industri, karakteristik bank, dan informasi keuangan lain yang diterima investor secara bersamaan.

Pengaruh Simultan dan Implikasi

NPL dan CAR berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PBV lewat probabilitas F-statistik $0,037024$, meskipun uji parsial menunjukkan hasil kontras. Nilai *R-squared* $0,048358$ mencatat bahwa model mampu merepresentasikan $4,84$ persen variasi PBV, dengan selebihnya dijelaskan oleh faktor di luar model. Artinya, penilaian pasar terhadap bank tidak cukup dijelaskan oleh kedua rasio ini saja. Profitabilitas, likuiditas, efisiensi, ukuran perusahaan, tata kelola, kebijakan dividen, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar dapat ikut membentuk persepsi investor (Putri & Hidayat, 2025; Azizah & Hidayat, 2025). Bagi manajemen, menjaga kualitas kredit dan permodalan tetap penting sebagai bagian dari manajemen risiko, tetapi perbaikan kedua rasio itu perlu diiringi kemampuan menghasilkan kinerja dan prospek yang menarik bagi investor.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian yang melibatkan 35 emiten perbankan konvensional di Bursa Efek Indonesia periode 2021 sampai 2025 dengan 136 sampel pascaeliminasi pencilaan menyimpulkan bahwa

NPL dan CAR berpengaruh simultan secara signifikan terhadap PBV dengan probabilitas F-statistik sebesar 0,037024. Secara terpisah, NPL berpengaruh positif signifikan pada PBV senilai $p = 0,0090$, sementara CAR tercatat tidak berpengaruh signifikan dengan $p = 0,9683$. Dengan demikian, signifikansi simultan tidak berarti bahwa setiap variabel independen berpengaruh signifikan secara individual.

Secara praktis, bank tetap perlu mengelola risiko kredit dan menjaga kecukupan modal, sedangkan investor sebaiknya menilai bank dengan turut mempertimbangkan indikator lain. Riset selanjutnya diarahkan agar menambah variabel seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tata kelola, atau kondisi makroekonomi, serta menguji ketahanan hasil terhadap cara penanganan pencilan dan spesifikasi model lain. Keterbatasan utama studi ini adalah R^2 yang rendah dan pengeluaran 39 observasi sebagai pencilan, yang dapat memengaruhi keterwakilan data.

REFERENSI

- Apriyanti, Hariyani, D. S., Azizah, M., & Wahyuandari. (2023). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Negara Asean. *Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 7, 1–7.
- Azizah, Y. I., & Hidayat, R. A. (2025). The Effect Of Financial Ratio Activities On The Value Of A Company With Company Size As A Moderating Variable. *Majapahit Journal Of Islamic Finance and Management*, 5(1), 853–869.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data*.
- Diantoro, F. A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kecukupan Modal dan Risiko Kredit terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Tsaman : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 6(02), 63–70. <https://doi.org/10.62097/al-tsaman.v6i02.1500>
- Haq, N. A., Murni, S., & Loinding, S. S. R. (2022). Analisis Pengaruh Tingkat Kesehatan Perbankan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Kegiatan Usaha (Buku) Iv Di Masa Pandemi Covid-19 Periode 2020. *Jurnal EMBA*, 10(1), 1376–1387.
- Hidayah, R., & Sakti, R. K. (2023). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*.
- Ikhsan, M., & Jumono, S. (2022). The Effect of Non Performing Loan (NPL), Independent Commissioner (KMI), and Capital Adequacy Ratio (CAR) on Firm Value (PBV) Mediated by Return on Asset (ROA). *Quantitative Economics and Management Studies*, 2(5), 810–824. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems1063>
- Jenni, J., & Murhadi, W. R. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan dan Corporate Governance

- terhadap Kinerja Perbankan di Indonesia Periode 2020-2023. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 15(3), 670–684. <https://doi.org/10.33059/jseb.v15i3.10472>
- Jennifer, J., & Radianto, W. E. D. (2023). Komposisi Dana Murah, Profitabilitas, dan Solvabilitas sebagai Determinan Market Value pada Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(1), 78–91. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v12n1.p78-91>
- Kohardinata, C., Suhardianto, N., Tjahjadi, B., & Widianingsih, L. P. (2024). The Indonesia's Financial Landscape: P2P Loan Growth, Bank Performance and The Covid-19 Connection. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 16(1), 105–120. <https://doi.org/10.26740/jaj.v16n1.p105-120>
- Lorenza, I. M., & Hidayat, R. A. (2024). The Influence of Investment Decisions and Funding Decisions on Company Value (Study of Transportation and Logistics Companies on the IDX). *Jurnal Wacana Ekonomi*, 23(2), 112–122. <https://doi.org/10.52434/jwe.v23i2.3788>
- Melda, Sumatriani, & Usman Ahmadi. (2024). earning moderates the influence of CAR, NPL, and BOPO on company value in conventional banks listed on the IDX for the 2020-2022 period. *DEVOTION*, 5, 538–547.
- Otoritas Jasa Keuangan (2025). Statistik Perbankan Indonesia - Juni 2025. In *Statistik Perbankan Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/Pages/Statistik-Perbankan-Indonesia---Juni-2025.aspx>
- Putri, D. D., & Hidayat, R. A. (2025). The Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity On Company Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *Majapahit Journal Of Islamic Finance and Management*, 5(1), 835–852.
- Qoda'ah, G., & Abdurrahman, A. (2023). Financial Performance On Firm Value Mediated By Islamic Performance At Islamic Commercial Banks In Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 4(2), 193–212. <https://doi.org/10.46367/jps.v4i2.1304>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 355–374.
- Sugianto, S., Oemar, F., Hakim, L., & Endri, E. (2020). Determinants of Firm Value in the Banking Sector: Random Effects Model. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(8), 208–218.
- Sugiyono, P. D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif* (D. I. Sutopo, Ed.). ALFABETA. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>
- Susanto, P. C., Arini, D. U., Yuntina, L., Sohaditama, J. P., & Nuraeni, N. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif: Populasi, Sampel, dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 3(1), 1–12. <https://doi.org/10.38035/jim.v3i1.504>

- Wardifa, I. K. S., & Yanthi, M. D. (2022). Kontribusi Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Harga Saham. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(1), 11–24. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Wooldridge, J. M. (2010). Econometric Analysis Of Cross Section And Panel Data. In *The MIT Press*. <http://www.jstor.org/stable/j.ctt5hhcfr>
- Yupita, D., & Sukartha, P. D. Y. (2026). Bank Soundness and Firm Value under the RGEC Framework. *E-Jurnal Akuntansi*, 36, 1–14. <https://doi.org/10.24843/EJA.2026.v36.i01.p02>