Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis
Vol. 3 No. 2, September 2024: 934-944

Pengaruh Kewajiban Pemenuhan Modal Minimum terhadap Kinerja Perusahaan: Peran Risiko Kredit sebagai Variabel Moderasi

I Kadek Bagiana

Universitas Mahasaraswati Denpasar, Bali, Indonesia

ikadekbagiana@unmas.ac.id

Abstract
This study aims to analyze the effect of Capital Adequacy Ratio (CAR) on Price Book Value (PBV) of banking companies by considering the role of Non-Performing Loan (NPL) as a moderating variable. Using panel data from 47 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021-2023, this study applies moderated regression analysis to understand the interaction between capital adequacy and credit risk. The results of the study show that CAR has a significant positive effect on PBV with a coefficient value of 0.086, with a standard error of 0.013 and a t-statistic of 6.569 which has a significance of 0.000. While NPL does not have a significant effect with a coefficient of 0.348 with a standard error of 0.350, t-statistic of 0.993, and a significance of 0.323. Furthermore, it is found that NPL weakens the relationship between CAR and PBV with a coefficient of -0.014 with a standard error of 0.005, t-statistic -2.936, and a significance of 0.004, indicating that NPL has a significant and negative moderating effect, where an increase in NPL reduces the positive effect of CAR on PBV. This finding emphasizes the importance of effective credit risk management to maximize the benefits of capital adequacy in increasing the company's market value.

Keywords: *Capital Adequacy Ratio; Non-Performing Loan; Price Book Value.*

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Price Book Value (PBV) perusahaan perbankan dengan mempertimbangkan peran Non-Performing Loan (NPL) sebagai variabel moderasi. Menggunakan data panel dari 47 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023, penelitian ini menerapkan analisis regresi moderasi untuk memahami interaksi antara kecukupan modal dan risiko kredit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dengan nilai koefisien sebesar 0.086, dengan standar error 0.013 dan t-statistik 6.569 yang memiliki signifikansi 0.000. Sedangkan NPL tidak berpengaruh signifikan dengan koefisien 0.348 dengan standar error 0.350, t-statistik 0.993, dan signifikansi 0.323 . Selanjutnya, ditemukan bahwa NPL memperlemah hubungan antara CAR dan PBV dengan koefisien -0.014 dengan standar error 0.005, t-statistik -2.936, dan signifikansi 0.004, yang menunjukkan bahwa NPL memiliki efek moderasi yang signifikan dan negatif, di mana peningkatan NPL mengurangi pengaruh positif CAR terhadap PBV. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan risiko kredit yang efektif untuk memaksimalkan manfaat dari kecukupan modal dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Kata Kunci: Capital Adequacy Ratio; Non-Performing Loan; Price Book Value.

PENDAHULUAN

Industri perbankan memainkan peran yang sangat vital dalam perekonomian global. Perbankan berfungsi sebagai perantara keuangan yang penting, mengalokasikan modal, dan mengelola risiko yang dihadapi oleh individu dan perusahaan (Wardani & Mahardika, 2023). Salah satu aspek kunci dalam kesehatan keuangan bank adalah kecukupan modal, yang sering kali diukur melalui Capital Adequacy Ratio (CAR). CAR adalah indikator penting yang

menunjukkan seberapa baik bank dapat menyerap kerugian yang tidak terduga, mempertahankan stabilitas keuangannya, dan melindungi deposan. Di samping itu, risiko kredit, yang diukur dengan Non-Performing Loan (NPL), juga menjadi perhatian utama karena mencerminkan kualitas aset bank dan potensi kerugian yang disebabkan oleh kredit yang gagal bayar. Pengelolaan modal dan risiko kredit yang efektif menjadi faktor penentu keberlanjutan operasional bank dan kemampuan mereka untuk tetap kompetitif di pasar (Ikhsan et al., 2022; Maimunah & Fahtiani, 2019).

Namun, meskipun telah banyak penelitian yang mengeksplorasi pengaruh kecukupan modal terhadap kinerja bank, masih ada kesenjangan pengetahuan mengenai bagaimana risiko kredit dapat memoderasi hubungan ini. Banyak studi sebelumnya yang fokus pada pengaruh langsung dari CAR terhadap kinerja bank, yang sering diukur dengan indikator kinerja keuangan seperti Price Book Value (PBV). Di sisi lain, hubungan antara NPL dan kinerja bank juga telah diteliti, dengan hasil yang menunjukkan bahwa tingkat kredit bermasalah yang tinggi biasanya mengarah pada penurunan profitabilitas bank (Aprilia & Hapsari, 2021; Pitasari & Baehaki, 2020). Akan tetapi, studi yang secara khusus mengkaji interaksi antara CAR dan NPL serta dampaknya terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan, yang diukur melalui PBV, masih sangat terbatas.

Mengisi kesenjangan ini penting karena peran risiko kredit sebagai variabel moderasi dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana CAR memengaruhi kinerja pasar dalam konteks risiko kredit yang berbeda-beda. Risiko kredit yang tinggi dapat mengurangi efektivitas modal yang memadai dalam meningkatkan nilai pasar, karena potensi kerugian yang lebih besar dari kredit bermasalah. Sebaliknya, dengan risiko kredit yang rendah, modal yang memadai dapat lebih efektif dalam menstabilkan kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan (Haq et al., 2022; Saputri & Supramono, 2021). Oleh karena itu, mengeksplorasi interaksi ini tidak hanya penting bagi akademisi untuk memperkaya literatur di bidang keuangan, tetapi juga bagi praktisi dalam mengambil keputusan strategis terkait pengelolaan modal dan risiko.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Price Book Value (PBV) perusahaan perbankan dengan mempertimbangkan peran Non-Performing Loan (NPL) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini akan menggunakan data panel dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Melalui pendekatan regresi moderasi, penelitian ini bertujuan untuk mengungkap apakah dan bagaimana risiko kredit dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara kecukupan modal dan kinerja pasar. Pendekatan ini memungkinkan untuk memahami kondisi spesifik di mana kecukupan modal lebih atau kurang efektif dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: H1: CAR memiliki pengaruh positif terhadap PBV, yang berarti bahwa semakin tinggi rasio kecukupan modal, semakin tinggi pula nilai buku relatif terhadap harga pasar saham perusahaan perbankan. H2: NPL memiliki pengaruh negatif terhadap PBV, menunjukkan bahwa peningkatan risiko kredit berhubungan dengan penurunan kinerja pasar. H3: NPL memperlemah hubungan antara CAR dan PBV, di mana efek positif CAR terhadap PBV berkurang ketika tingkat NPL meningkat. Hipotesis ini didasarkan pada teori keuangan yang menunjukkan bahwa risiko yang lebih tinggi mengurangi kepercayaan investor dan, oleh karena itu, mengurangi nilai pasar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, serta peran variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Price Book Value (PBV) dengan Non-Performing Loan (NPL) sebagai variabel moderasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023.

Data ini diambil dari publikasi resmi yang tersedia di situs web BEI dan laporan tahunan masing-masing perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2021 hingga 2023, yang berjumlah 47 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh, di mana semua anggota populasi dijadikan sampel penelitian, sehingga jumlah data observasi total adalah 141 (47 perusahaan x 3 tahun). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, dengan data yang dianalisis terdiri dari tiga variabel: CAR sebagai variabel bebas, NPL sebagai variabel moderasi, dan PBV sebagai variabel terikat.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi beberapa langkah utama. Pertama, statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik data yang mencakup perhitungan rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari setiap variabel. Metode ini bertujuan untuk memahami distribusi dan karakteristik dasar dari variabel yang diteliti. Kedua, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji ini penting untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi dasar regresi linier, yang jika tidak dipenuhi dapat menyebabkan estimasi yang bias dan tidak valid. Ketiga, penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi untuk menguji pengaruh variabel bebas, yaitu Capital Adequacy Ratio (CAR), terhadap variabel terikat, yaitu Price Book Value (PBV), serta untuk mengetahui bagaimana pengaruh ini dimoderasi oleh variabel Non-Performing Loan (NPL). Terakhir, koefisien determinasi (R-squared) digunakan untuk menilai seberapa besar variasi dalam PBV yang dapat dijelaskan oleh model yang dibangun. Koefisien ini memberikan informasi tentang kekuatan model dalam menjelaskan variasi data, yang merupakan indikator penting dari kecocokan model.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
Capital Adequacy Ratio (CAR)	Rasio yang mengukur kecukupan modal perusahaan perbankan untuk menutupi risiko	CAR = (Modal / Aset Tertimbang Menurut Risiko) x 100%	Rasio
Non-Performing Loan (NPL)	Rasio kredit bermasalah yang tidak lagi menghasilkan pembayaran bunga atau pokok	NPL = (Kredit Bermasalah / Total Kredit) x 100%	Rasio
Price Book Value (PBV)	Rasio yang mengukur nilai pasar saham relatif terhadap nilai buku Perusahaan	PBV = (Harga Pasar per Lembar Saham / Nilai Buku per Lembar Saham)	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil olah data ini memberikan wawasan yang mendalam mengenai hubungan antara kecukupan modal, risiko kredit, dan kinerja perusahaan perbankan. Sebelum masuk ke analisis yang lebih mendalam, langkah pertama dalam memahami data ini adalah dengan melakukan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik dasar dari variabel-variabel yang diteliti, yaitu Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Loan (NPL), dan Price Book Value (PBV).

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	141	10.78	390.50	44.5566	48.32654
NPL	141	0.00	14.09	2.9785	2.34415
PBV	141	0.34	63.42	2.8224	7.04713

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel CAR (Capital Adequacy Ratio), NPL (Non-Performing Loan), dan PBV (Price Book Value) dari 141 sampel yang valid, terlihat adanya variasi yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan. Nilai CAR berkisar antara 10.78 hingga 390.50, dengan rata-rata 44.56 dan standar deviasi 48.33, menunjukkan perbedaan besar dalam pemenuhan modal minimum. NPL bervariasi dari 0.00 hingga 14.09, dengan rata-rata 2.98 dan standar deviasi 2.34, menunjukkan variasi dalam tingkat kredit bermasalah di antara perusahaan. Sementara itu, PBV berkisar antara 0.34 hingga 63.42, dengan rata-rata 2.82 dan standar deviasi 7.05, mengindikasikan perbedaan besar dalam bagaimana pasar menilai perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dalam pengelolaan modal, risiko kredit, dan penilaian pasar di antara perusahaan-perusahaan yang dianalisis.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Nilai	Syarat	Kesimpulan
Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)	0.20	>0.05 berdistribusi normal	Data mengikuti distribusi normal
Uji Multikolinieritas (VIF untuk CAR)	1.01	<10 (Tidak ada multikolinieritas)	Tidak terdapat multikolinieritas yang signifikan
Uji Multikolinieritas (VIF untuk NPL)	1.01	<10 (Tidak ada multikolinieritas)	Tidak terdapat multikolinieritas yang signifikan
Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan)	2.6	>0.05 (Tidak ada heteroskedastisitas)	Homoskedastisitas diasumsikan karena varians error konstan
Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)	1.91	Sekitar 2 (Tidak ada autokorelasi)	Tidak ada autokorelasi yang signifikan, residual independen

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan, ditemukan beberapa temuan penting yang perlu diperhatikan.

Pertama, uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Kedua, uji multikolinieritas yang dilakukan dengan menghitung Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas yang berarti antara variabel bebas dalam model. Nilai VIF untuk variabel CAR dan NPL masing-masing adalah 1.01, jauh di bawah ambang batas yang sering digunakan yaitu 10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model tidak memiliki korelasi yang cukup tinggi untuk menyebabkan masalah multikolinieritas, sehingga dapat diinterpretasikan secara independen.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch-Pagan memberikan nilai statistik sebesar 2.60 dengan p-value sebesar 0.46. Dengan p-value yang lebih besar dari 0.05, tidak ada bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa terdapat heteroskedastisitas dalam model. Ini berarti bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi, yaitu varians dari error term model adalah

konstan. Kondisi ini penting untuk memastikan bahwa estimasi koefisien regresi efisien dan hasil uji statistik valid.

Terakhir, uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson menghasilkan nilai sebesar 1.91, yang berada di dekat nilai ideal 2. Ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi signifikan dalam residu model regresi. Dengan kata lain, error term dari model regresi tidak menunjukkan pola atau hubungan temporal yang berarti, sehingga asumsi independensi residual terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Model	Coefficients	Std. Error	t	Sig.	Hypothesis
(Constant)	-0.254	1.121	-0.226	0.821	
CAR → PBV	0.086	0.013	6.569	0.000	H1 diterima
NPL → PBV	0.348	0.350	0.993	0.323	H2 ditolak
CAR*NPL → PBV	-0.014	0.005	-2.936	0.004	H3 diterima

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi, dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Koefisien konstanta sebesar -0.254 dengan signifikansi 0.821 menunjukkan bahwa nilai intercept tidak signifikan, sehingga tidak ada perbedaan yang berarti pada PBV saat CAR dan NPL bernilai nol. Untuk variabel CAR (Capital Adequacy Ratio), koefisien sebesar 0.086 dengan standar error 0.013 dan t-statistik 6.569 memiliki signifikansi 0.000, yang menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV (Price Book Value). Hal ini berarti bahwa peningkatan rasio kecukupan modal cenderung meningkatkan nilai buku relatif terhadap harga pasar perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Sebaliknya, variabel NPL (Non-Performing Loan) memiliki koefisien 0.348 dengan standar error 0.350, t-statistik 0.993, dan signifikansi 0.323, menunjukkan bahwa pengaruh NPL terhadap PBV tidak signifikan. Ini mengindikasikan bahwa tingkat kredit bermasalah tidak memengaruhi nilai pasar perusahaan secara signifikan, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Namun, interaksi antara CAR dan NPL menunjukkan koefisien -0.014 dengan standar error 0.005, t-statistik -2.936, dan signifikansi 0.004, yang menunjukkan bahwa NPL memiliki efek moderasi yang signifikan dan negatif pada hubungan antara CAR dan PBV. Ini berarti bahwa meskipun CAR meningkatkan PBV, efek positif ini berkurang ketika NPL meningkat. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima, menegaskan bahwa risiko kredit berperan sebagai faktor yang melemahkan dampak positif dari kecukupan modal terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi	**Value**
R-squared	0.269
Adjusted R-squared	0.246

Nilai koefisien determinasi, atau R-Squared, sebesar 0.269 mengindikasikan bahwa sekitar 26.9% variasi dalam Price Book Value (PBV) dapat dijelaskan oleh model regresi yang mencakup variabel Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Loan (NPL), dan interaksi antara CAR dan NPL (CAR_NPL). Ini berarti bahwa sekitar seperempat dari perubahan yang terjadi dalam nilai PBV perusahaan perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat diatribusikan secara langsung kepada kombinasi dari kecukupan modal, risiko kredit, dan interaksi keduanya. Dengan kata lain, model ini memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan hubungan antara modal minimum, risiko kredit, dan kinerja pasar perusahaan. Meskipun 26.9% terdengar cukup signifikan, penting untuk dicatat bahwa ada sekitar 73.1% variasi dalam PBV yang tidak dijelaskan oleh model ini. Ini menunjukkan bahwa ada faktor-faktor lain di luar CAR dan NPL yang memengaruhi bagaimana pasar menilai perusahaan perbankan.

Nilai R-Squared sebesar 0.269 juga menunjukkan bahwa meskipun modal minimum dan risiko kredit penting, mereka bukan satu-satunya determinan kinerja pasar perusahaan. Perusahaan dan investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor lain ketika menilai risiko dan potensi pengembalian investasi dalam sektor perbankan. Hal ini juga mengisyaratkan bahwa pengelolaan risiko kredit dan pemenuhan modal harus dilihat dalam konteks yang lebih luas, di mana strategi manajemen risiko dan keputusan permodalan harus terintegrasi dengan strategi bisnis yang lebih komprehensif.

Secara keseluruhan, nilai R-Squared sebesar 0.269 menggambarkan kontribusi yang signifikan tetapi terbatas dari variabel CAR, NPL, dan interaksi CAR_NPL dalam menjelaskan variasi kinerja pasar perusahaan perbankan. Hal ini menyoroti pentingnya pendekatan multidimensional dalam analisis kinerja pasar, yang mencakup tidak hanya faktor keuangan langsung tetapi juga variabel lain yang mungkin lebih abstrak atau kontekstual. Meningkatkan R-Squared di masa depan bisa melibatkan penambahan variabel lain yang relevan atau menggunakan pendekatan analisis yang lebih kompleks untuk menangkap dinamika yang lebih luas dalam kinerja pasar perusahaan.

Pengaruh CAR terhadap PBV

Capital Adequacy Ratio (CAR) memiliki pengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV), yang menunjukkan hubungan antara kecukupan modal suatu bank dan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. CAR, sebagai indikator penting dalam manajemen permodalan bank, mencerminkan kemampuan bank untuk menyerap kerugian yang tak terduga dan melindungi deposan serta kreditor. Semakin tinggi CAR, semakin besar pula penyangga modal yang dimiliki bank, yang memungkinkan mereka untuk menutupi kerugian potensial dan menghadapi situasi keuangan yang tidak menentu tanpa membahayakan stabilitas operasional mereka (Wangarry et al., 2023).

Dalam konteks pengaruh CAR terhadap PBV, bank dengan CAR yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena mereka dianggap lebih aman dan stabil secara finansial. PBV merupakan indikator yang sering digunakan oleh investor untuk menilai apakah suatu saham diperdagangkan dengan harga yang sesuai atau tidak dengan nilai buku perusahaan (Anggriani & Widyawati, 2024). Nilai PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan dengan lebih baik, yaitu harga saham lebih tinggi daripada nilai buku, yang bisa jadi merupakan indikasi dari kepercayaan investor yang tinggi terhadap prospek masa depan perusahaan. Ketika bank memiliki CAR yang tinggi, ini menunjukkan bahwa bank tersebut memiliki modal yang cukup untuk mengatasi kerugian dan risiko, sehingga investor merasa lebih yakin dan berani untuk berinvestasi, yang pada gilirannya mendorong peningkatan PBV (Adyaksana et al., 2024).

Pengaruh positif CAR terhadap PBV juga dapat dikaitkan dengan persepsi pasar terhadap manajemen risiko bank. Bank yang menjaga rasio CAR yang tinggi dianggap lebih proaktif dalam mengelola risiko dan lebih siap menghadapi tantangan ekonomi yang tidak menentu (Purnomo, 2023). Hal ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa bank tersebut berada dalam posisi yang baik untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan melanjutkan operasinya dalam jangka panjang. Dengan demikian, bank yang memiliki CAR yang tinggi dianggap lebih mampu untuk bertahan dalam kondisi pasar yang sulit, yang mengurangi risiko bagi investor. Oleh karena itu, investor cenderung memberikan premi yang lebih tinggi untuk saham-saham bank tersebut, yang kemudian meningkatkan PBV (Ikhsan et al., 2022).

Selain itu, dari perspektif regulator, bank dengan CAR yang tinggi juga memenuhi persyaratan peraturan yang lebih baik, yang sering kali diterjemahkan sebagai risiko regulasi yang lebih rendah. Regulasi perbankan sering kali menetapkan minimum CAR untuk memastikan bahwa bank memiliki penyangga modal yang memadai untuk menutupi eksposur risiko mereka (Wardani & Mahardika, 2023). Dengan menjaga CAR yang tinggi, bank menunjukkan kepatuhan yang lebih baik terhadap peraturan ini, yang mengurangi risiko hukum dan denda yang dapat membahayakan posisi keuangan mereka. Kepatuhan yang baik terhadap

regulasi ini tidak hanya penting untuk stabilitas bank tetapi juga memengaruhi bagaimana bank tersebut dipandang oleh investor dan pasar secara keseluruhan. Oleh karena itu, bank yang memenuhi atau melebihi persyaratan CAR minimum lebih mungkin untuk dilihat sebagai entitas yang stabil dan dapat diandalkan, yang dapat meningkatkan nilai pasar dan, akibatnya, PBV (Aprilia & Hapsari, 2021).

Lebih jauh lagi, dalam situasi ekonomi yang menantang, bank dengan CAR yang tinggi dapat lebih fleksibel dalam mengambil peluang pertumbuhan atau merespons perubahan kondisi pasar. Mereka memiliki kemampuan untuk memperluas pinjaman, berinvestasi dalam proyek-proyek baru, atau bahkan melakukan akuisisi strategis tanpa harus khawatir tentang kekurangan modal. Kemampuan ini memberikan keuntungan kompetitif yang signifikan, yang diakui oleh pasar dan dapat mendorong peningkatan harga saham, yang pada gilirannya meningkatkan PBV. Dalam hal ini, CAR yang tinggi tidak hanya memberikan jaminan stabilitas tetapi juga membuka jalan bagi potensi pertumbuhan yang diakui dan dihargai oleh investor (Pitasari & Baehaki, 2020; Wangarry et al., 2023).

Pengaruh positif CAR terhadap PBV menunjukkan bahwa kecukupan modal bukan hanya sekedar persyaratan regulasi, tetapi juga faktor penting yang memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan. Bank yang mempertahankan CAR yang tinggi dianggap lebih mampu untuk menghadapi risiko, menjaga stabilitas keuangan, dan mengambil peluang pertumbuhan, yang semuanya dihargai oleh investor (Purnomo, 2023; Adyaksana et al., 2024). Dengan demikian, meningkatkan CAR tidak hanya meningkatkan keamanan dan stabilitas bank tetapi juga dapat meningkatkan nilai pasar bank, yang tercermin dalam PBV yang lebih tinggi.

Pengaruh NPL terhadap PBV

Non-Performing Loan (NPL) adalah indikator penting yang mengukur kualitas kredit suatu bank. NPL mencerminkan proporsi pinjaman yang tidak lagi menghasilkan pendapatan bunga karena debitur gagal membayar bunga atau pokok pinjaman. Dalam teori perbankan dan keuangan, NPL yang tinggi sering dikaitkan dengan peningkatan risiko kredit dan penurunan kualitas aset, yang seharusnya berdampak negatif pada kinerja bank, termasuk penilaian pasar seperti Price Book Value (PBV). Namun, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV mengindikasikan beberapa hal yang penting untuk dipahami (Hidayah & Sakti, 2023).

Pertama, hasil ini mungkin mencerminkan bahwa pasar sudah memperhitungkan tingkat NPL dalam penilaian risiko secara keseluruhan, dan karenanya, fluktuasi NPL dalam batas tertentu tidak mengubah persepsi pasar secara signifikan mengenai nilai bank. Dalam konteks ini, investor mungkin telah mengantisipasi risiko kredit yang mencerminkan kondisi ekonomi makro dan mikro, serta strategi pengelolaan risiko yang diterapkan oleh bank. Jika NPL berada dalam rentang yang dianggap wajar atau dapat dikelola, investor mungkin tidak melihatnya sebagai ancaman besar terhadap profitabilitas atau stabilitas bank. Ini bisa terjadi, misalnya, jika bank memiliki cadangan kerugian pinjaman yang cukup atau asuransi kredit yang efektif untuk mengatasi risiko dari NPL (Miranti et al., 2024; Sari et al., 2023).

Kedua, ada kemungkinan bahwa variabel lain, seperti kecukupan modal (CAR) atau profitabilitas, memiliki peran yang lebih dominan dalam memengaruhi PBV. Jika bank memiliki CAR yang tinggi, ini dapat memberikan penyangga yang cukup untuk menutupi potensi kerugian dari NPL, sehingga mengurangi kekhawatiran investor terhadap dampak negatif dari NPL (Ardyansyah & Arifin, 2023). Dengan kata lain, meskipun ada peningkatan NPL, investor mungkin merasa yakin bahwa bank memiliki cukup modal untuk menyerap kerugian tersebut, sehingga PBV tidak terpengaruh secara signifikan. Dalam hal ini, NPL dianggap sebagai risiko yang telah diperhitungkan dan dikelola dengan baik oleh bank, yang tidak cukup besar untuk mengubah nilai pasar bank secara drastis.

Ketiga, hasil yang menunjukkan bahwa NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV juga dapat mengindikasikan efisiensi operasional dan manajemen risiko yang baik dari pihak

bank. Bank mungkin memiliki prosedur pemulihan kredit yang efektif atau memiliki hubungan yang kuat dengan pelanggan yang memungkinkan mereka untuk menegosiasikan kembali persyaratan pinjaman dan meminimalkan dampak NPL. Hal ini menunjukkan bahwa bank mampu mengelola portofolio kreditnya dengan baik dan dapat mengambil tindakan korektif yang diperlukan untuk menjaga kualitas aset dan pendapatan. Efisiensi ini dapat memperkuat kepercayaan investor bahwa meskipun ada risiko kredit, bank mampu mempertahankan stabilitas keuangan dan kinerja pasar yang baik.

Selain itu, NPL yang tidak memengaruhi PBV dapat menunjukkan adanya diversifikasi portofolio yang baik di dalam bank. Jika bank memiliki portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, dampak dari kegagalan kredit pada beberapa segmen atau sektor dapat dikompensasi oleh kinerja positif dari segmen atau sektor lain. Diversifikasi ini membantu mengurangi risiko keseluruhan dari portofolio bank dan melindungi nilai pasar bank dari volatilitas yang disebabkan oleh peningkatan NPL. Investor mungkin menilai bank tidak hanya berdasarkan NPL tetapi juga berdasarkan diversifikasi dan manajemen risiko yang mencakup seluruh portofolio aset dan liabilitas (Markiano & Lusiawati, 2024; Haq et al., 2022).

Interpretasi dari hasil ini juga dapat dikaitkan dengan persepsi investor terhadap kondisi ekonomi secara umum dan kebijakan moneter atau fiskal yang sedang berlaku. Jika kondisi ekonomi sedang dalam fase pemulihan atau ekspansi, investor mungkin lebih optimis dan bersedia untuk mengabaikan peningkatan NPL, terutama jika mereka yakin bahwa kondisi ekonomi yang membaik akan membantu dalam menurunkan NPL di masa depan (Purnomo, 2023). Demikian pula, jika ada dukungan pemerintah yang kuat atau stimulus fiskal yang dapat meningkatkan likuiditas dan daya beli, hal ini dapat membantu bank dalam mengelola risiko kredit dan meningkatkan kepercayaan investor (Wardani & Mahardika, 2023).

Secara keseluruhan, tidak adanya pengaruh signifikan NPL terhadap PBV dalam penelitian ini dapat mencerminkan sejumlah faktor, termasuk ekspektasi pasar yang sudah mengakomodasi risiko NPL, efektivitas manajemen risiko bank, peran dominan dari variabel lain seperti CAR, efisiensi operasional bank, diversifikasi portofolio, dan kondisi ekonomi makro yang lebih luas. Ini menunjukkan bahwa dalam konteks tertentu, pasar dapat menilai risiko kredit sebagai faktor yang dapat dikelola dan tidak selalu berdampak langsung pada penilaian nilai pasar bank, seperti yang tercermin dalam PBV.

Peran Moderasi CAR dan NPL terhadap PBV

Ketika variabel risiko kredit, yang diukur dengan Non-Performing Loan (NPL), memperlemah pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Price Book Value (PBV), ini menunjukkan adanya efek moderasi yang signifikan dalam hubungan antara kecukupan modal dan kinerja pasar perusahaan perbankan. Secara umum, CAR adalah indikator utama yang mencerminkan kecukupan modal bank untuk menyerap kerugian yang tidak terduga, menjaga stabilitas keuangan, dan melindungi deposan serta pemegang saham. Tingkat CAR yang tinggi biasanya diasosiasikan dengan keamanan yang lebih tinggi, yang meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong harga pasar saham, sehingga meningkatkan PBV. Namun, kehadiran NPL yang tinggi dapat mengurangi atau memperlemah efek positif ini (Aprilia & Hapsari, 2021; Pitasari & Baehaki, 2020).

Efek moderasi dari NPL menunjukkan bahwa ketika bank memiliki tingkat kredit bermasalah yang tinggi, kemampuan modal yang memadai (CAR) untuk meningkatkan nilai pasar (PBV) menjadi kurang efektif. Hal ini dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa risiko kredit yang tinggi mengarah pada peningkatan ketidakpastian dan ketidakstabilan yang tidak dapat sepenuhnya diimbangi oleh modal yang besar. NPL yang tinggi mencerminkan kualitas kredit yang buruk dan potensi kerugian yang lebih besar dari pinjaman yang tidak dapat tertagih (Adyaksana et al., 2024). Ketika risiko ini meningkat, bahkan bank dengan modal yang memadai mungkin perlu menggunakan sebagian besar modalnya untuk menutupi kerugian akibat NPL, yang mengurangi kepercayaan investor terhadap kemampuan bank untuk

menghasilkan keuntungan yang stabil. Dengan kata lain, meskipun CAR yang tinggi biasanya menandakan keamanan dan stabilitas, dalam konteks NPL yang tinggi, modal tersebut mungkin dianggap sebagai penyangga yang sudah dibebani oleh risiko kredit, bukan sebagai sumber pertumbuhan atau keuntungan (Maimunah & Fahtiani, 2019).

Lebih lanjut, efek moderasi ini juga mencerminkan bagaimana persepsi pasar terhadap risiko memainkan peran penting dalam menentukan nilai pasar perusahaan perbankan. Investor cenderung lebih konservatif dan berhati-hati ketika risiko kredit meningkat, karena mereka khawatir bahwa kerugian dari kredit bermasalah dapat menggerogoti modal bank, mengurangi laba, dan bahkan mengancam kelangsungan hidup bank dalam jangka panjang. Dalam skenario ini, meskipun bank memiliki modal yang cukup, investor mungkin menilai bahwa risiko yang dihadapi lebih besar daripada manfaat potensial dari modal tersebut, sehingga mereka tidak bersedia untuk membayar lebih untuk saham bank. Hal ini dapat menyebabkan penurunan PBV, meskipun CAR tetap tinggi (Pitasari & Baehaki, 2020; Adyaksana et al., 2024). Oleh karena itu, meskipun CAR adalah indikator penting dari kesehatan finansial, pengaruh positifnya terhadap PBV dapat secara signifikan dikompromikan oleh peningkatan risiko kredit.

Selain itu, efek moderasi dari NPL ini juga menyoroti pentingnya strategi manajemen risiko yang holistik dalam perbankan. Bank yang hanya fokus pada peningkatan modal tanpa mengelola risiko kredit secara efektif mungkin menemukan bahwa modal tambahan mereka tidak banyak berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar (Wardani & Mahardika, 2023). Sebaliknya, bank yang mampu mengelola NPL dengan baik, melalui praktik pemberian kredit yang hati-hati, pemantauan pinjaman yang ketat, dan strategi pemulihan kredit yang efektif, dapat memaksimalkan manfaat dari modal yang mereka miliki. Ini menunjukkan bahwa untuk meningkatkan PBV, bank perlu memperhatikan tidak hanya jumlah modal yang dimiliki tetapi juga kualitas dan manajemen aset mereka, khususnya dalam mengelola risiko kredit. Manajemen risiko yang efektif dapat membantu mengurangi NPL, yang pada gilirannya dapat memperkuat hubungan positif antara CAR dan PBV (Anggriani & Widyawati, 2024).

Dalam konteks regulasi, efek moderasi NPL ini juga memberikan implikasi penting. Regulator mungkin perlu mempertimbangkan tidak hanya persyaratan CAR tetapi juga parameter lain yang terkait dengan kualitas kredit dan manajemen risiko dalam menilai kesehatan keuangan bank. Pengawasan yang lebih ketat terhadap NPL dan langkah-langkah untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam manajemen risiko kredit dapat membantu mengurangi ketidakpastian pasar dan meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, mengurangi NPL tidak hanya penting untuk menjaga kesehatan keuangan bank tetapi juga untuk memastikan bahwa modal yang memadai benar-benar dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar.

Secara keseluruhan, moderasi NPL dalam hubungan antara CAR dan PBV menunjukkan bahwa risiko kredit adalah faktor kunci yang dapat memengaruhi efektivitas modal dalam meningkatkan nilai pasar. Ini menggarisbawahi pentingnya pendekatan yang seimbang dalam manajemen permodalan dan risiko kredit untuk mencapai kinerja pasar yang optimal. Bank yang berhasil mengelola NPL mereka dengan baik dapat lebih efektif memanfaatkan modal mereka untuk menciptakan nilai pasar, sementara bank yang menghadapi tingkat NPL yang tinggi mungkin melihat bahwa modal tambahan hanya sedikit membantu dalam meningkatkan PBV. Hal ini menekankan bahwa strategi pengelolaan risiko yang terintegrasi dan proaktif adalah kunci untuk memastikan bahwa modal bank tidak hanya cukup untuk memenuhi persyaratan regulasi tetapi juga efektif dalam mendukung pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang.

SIMPULAN

Penelitian ini telah mengungkapkan beberapa temuan penting terkait pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Price Book Value (PBV) perusahaan perbankan, serta peran moderasi dari Non-Performing Loan (NPL). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV, mengindikasikan bahwa bank dengan

modal yang memadai cenderung lebih dihargai oleh pasar. Namun, NPL tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara langsung terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa pasar mungkin sudah mengakomodasi risiko kredit ini dalam penilaian mereka. Lebih penting lagi, penelitian ini menemukan bahwa NPL secara signifikan memoderasi hubungan antara CAR dan PBV, di mana efek positif dari CAR terhadap PBV berkurang ketika NPL meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa risiko kredit yang tinggi dapat mengurangi efektivitas modal yang memadai dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan temuan ini, beberapa rekomendasi dapat diberikan. Pertama, bank sebaiknya tidak hanya fokus pada peningkatan modal untuk memenuhi persyaratan regulasi, tetapi juga secara aktif mengelola risiko kredit mereka. Ini termasuk meningkatkan praktik pemantauan pinjaman, mengadopsi strategi pemulihan kredit yang lebih efektif, dan melakukan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko kredit. Kedua, regulator perlu mempertimbangkan pendekatan yang lebih holistik dalam pengawasan perbankan, termasuk evaluasi terhadap kualitas kredit dan manajemen risiko yang lebih luas selain hanya memfokuskan pada persyaratan modal. Dengan demikian, kebijakan yang mendukung pengelolaan risiko kredit yang lebih baik dapat berkontribusi pada stabilitas sistem perbankan secara keseluruhan.

Implikasi dari penelitian ini sangat relevan bagi manajemen perbankan dan pembuat kebijakan. Bagi manajemen bank, temuan ini menunjukkan bahwa mengelola modal dengan baik harus disertai dengan manajemen risiko kredit yang efektif untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan. CAR yang tinggi hanya akan memberikan manfaat penuh jika risiko kredit dijaga pada tingkat yang dapat dikelola. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, hasil ini menekankan pentingnya kebijakan yang tidak hanya mendorong peningkatan modal tetapi juga pengelolaan risiko yang lebih komprehensif. Dengan menerapkan kebijakan yang mengintegrasikan persyaratan modal dan pengendalian risiko kredit, stabilitas sistem perbankan dapat ditingkatkan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

Adyaksana, R. I., Adhivinna, V. V., Umam, M. S., & Agustin, F. N. (2024). Pengaruh Metode Rgec Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Fairness*, *14*(1), 33-42.

Anggriani, R. S. A. R. S., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *13*(4). 1-22.

Aprilia, W., & Hapsari, N. (2021). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Melalui Metode RGEC Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, *16*(2), 13-27.

Ardyansyah, A. D., & Arifin, A. (2023). Pengaruh Tingkat Kecukupan Modal, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating pada perbankkan dari Tahun 2019-2021. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, *8*(2), 1997-2006.

Haq, N. A., Murni, S., & Loindong, S. S. (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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *10*(1), 1376-1387.

Hidayah, R., & Sakti, R. K. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, *2*(1), 72-82.

Ikhsan, M., Jumono, S., Munandar, A., & Abdurrahman, A. (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*, *3*(5), 810-824.

Maimunah, S., & Fahtiani, T. (2019). Pengaruh Npl, Roa, Dan Car Terhadap Pbv Pada Bank Bumn. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, *14*(1), 19-36.

Markiano, J. D., & Lusiawati, L. (2024). Pengaruh Kesehatan Bank Dengan Metode RGEC terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Insight Management and Business (IMB)*, *2*(1), 36-46.

Miranti, R. S., Walia, A. R., & Haris, A. (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: Journal of Research and Community Service*, *5*(5), 538-547.

Pitasari, D. N., & Baehaki, I. (2020). Kesehatan Keuangan Bank Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Bank Bumn Di Bei 2015-2019. *Commodities, Journal of Economic and Business*, *1*(1), 64-76.

Purnomo, M. H. (2023). Pengaruh Rasio Kecukupan Modal, Pertumbuhan Kredit, Rasio Non Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2018-2022. *Jurnal GICI Jurnal Keuangan dan Bisnis*, *15*(1), 68-74.

Saputri, I. A., & Supramono, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, *14*(2), 117-132.

Sari, A. P. A. M. P., Suindari, N. M., & Sutapa, I. N. (2023). Kesehatan Perbankan Nasional Selama Pandemi Covid 19 Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *J-MACC: Journal of Management and Accounting*, *6*(1), 31-49.

Wangarry, M., Maramis, J. B., & Mangantar, M. (2023). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Operating Expenses On Operating Income, Loan To Deposit Ratio Terhadap Firm Value Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *11*(4), 1408-1417.

Wardani, T., & Mahardika, D. P. K. (2023). Pengaruh Net Interest Margin (NIM), Non-Performing Loan (NPL), Dan Capital Adequacy Ratio (CAR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, *4*(4), 3840-3853.