

Pengaruh Likuiditas Dan Risiko Kredit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi

Refi Mariska Halawa¹, Sulisty², Mochamad Fariz Irianto³

¹²³Program Studi Akuntansi, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang, Indonesia

E-mail : refihalawa33@gmail.com

ABSTRACT

Since the onset of the COVID-19 pandemic, Indonesia's banking sector has faced significant pressure on stock prices, making firm value a crucial strategic indicator for analysis. This situation has spurred research into the factors that influence firm value, particularly with regard to liquidity and credit. This study aims to evaluate the direct and indirect effects of these two variables on firm value, using financial performance as a mediating variable. This quantitative study utilized 125 samples from 25 banks selected through purposive sampling. The results of the analysis indicate that credit risk does not have a direct impact on firm value, while liquidity was found to significantly reduce firm value. Financial performance was found to have a positive and significant impact on firm value. Using the Sobel test, it was determined that financial performance fully mediates the effect of credit risk on firm value but does not mediate the effect of liquidity. These findings contribute to the academic literature by explaining discrepancies in the results of previous research and confirming variations in the transmission mechanisms between liquidity and credit risk on firm value.

Keywords: *Banking, Company Value, Credit Risk, Financial Performance, Liquidity*

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 menimbulkan perubahan struktural yang signifikan terhadap perekonomian global. Kondisi tersebut mengakibatkan penurunan mobilitas, terhambatnya aktivitas bisnis internasional, serta melemahnya kinerja ekonomi di banyak negara, tidak terkecuali Indonesia. Berkaitan pada hal tersebut, sektor perbankan menjadi salah satu fokus utama karena berdampak terhadap dinamika harga saham perbankan yang menjadi variatif (Mildawati et al., 2023).

Sektor perbankan mempunyai peranan penting dalam sistem keuangan nasional karena menjalankan fungsi intermediasi, penyaluran kredit, dan pengelolaan risiko. Setelah pandemi, industri perbankan menghadapi tantangan sekaligus peluang akibat perubahan struktur likuiditas dan meningkatnya permintaan pembiayaan. Ketergantungan sektor ini pada kebijakan moneter dan stabilitas perekonomian menjadikan kinerja perbankan sebagai faktor krusial yang mempengaruhi pergerakan pasar modal.



Gambar 1. Rata-Rata Harga Saham Perbankan di BEI
Sumber: Data Diolah 2026

Berdasarkan grafik menunjukkan rata-rata harga saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 mengalami tren penurunan yang konsisten. Pada tahun 2020, rata-rata harga saham tercatat sebesar Rp2.357,75 dan relatif stabil pada tahun 2021 sebesar Rp2.251,04 di tengah tekanan ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19. Penurunan yang lebih signifikan terjadi pada tahun 2022 dengan rata-rata harga saham sebesar Rp1.750,37, mengindikasikan adanya koreksi pasar yang lebih luas pada sektor perbankan. Tren penurunan terus berlanjut pada tahun 2023 (Rp1.549,46) dan 2024 (Rp1.444,15), meskipun laju penurunannya mulai melambat. Nilai rata-rata perusahaan perbankan, yang diwakili oleh harga saham, belum pulih secara signifikan sepanjang periode penelitian, terlepas dari perbedaan kinerja antar bank individual.

Urgensi dari penelitian ini berakar pada kebutuhan untuk memahami faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan selama periode yang mencakup pandemi COVID-19 sampai proses pemulihan ekonomi. Perubahan dalam kondisi ekonomi selama periode ini dapat berdampak pada kemampuan bank dalam mengelola likuiditas, risiko kredit, dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, penting untuk menguji hubungan ketiga aspek tersebut terhadap nilai perusahaan demi memberikan pemahaman mengenai bagaimana kondisi internal bank tercermin dalam penilaian pasar.

Hubungan antara karakteristik ini telah menjadi subjek temuan yang bertentangan dalam penelitian sebelumnya. Menurut hasil uji parsial dalam penelitian (Jamiah & Hadi, 2023), likuiditas memiliki sedikit dampak pada nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian (Susilo, 2022) menunjukkan bahwa likuiditas memang memengaruhi nilai perusahaan. Risiko kredit memiliki dampak negatif dan besar pada nilai bisnis, menurut penelitian (Situmorang et al., 2025). Hal ini menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan di mata pemangku kepentingan dan investor menurun seiring dengan meningkatnya risiko kredit. Menurut penelitian (Agus

Ari Widana et al., 2025), risiko kredit sama sekali tidak berdampak pada nilai suatu perusahaan.

Hasil empiris mengenai pengaruh likuiditas (LDR) dan risiko kredit (NPL) terhadap valuasi perusahaan perbankan hingga kini masih belum konklusif. Sejumlah studi melaporkan pengaruh yang tidak signifikan, sementara studi lainnya justru menemukan pengaruh yang cukup kuat, sehingga menciptakan kesenjangan dalam literatur yang ada. Oleh karena itu, kajian lebih mendalam diperlukan guna mengungkap mekanisme yang mendasari hubungan antarvariabel tersebut dalam konteks industri perbankan.

Kebaruan dari penelitian ini terletak pada pengujian mekanisme yang mendasari dampak risiko kredit terhadap nilai perusahaan, yakni apakah risiko kredit (NPL) berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan sebagaimana umumnya dievaluasi dalam penelitian sebelumnya, atau justru beroperasi secara tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel perantara. Pendekatan ini berangkat dari anggapan bahwa risiko kredit tidak secara otomatis tercermin langsung dalam penilaian pasar, melainkan baru akan mempengaruhi persepsi investor setelah terlihat dalam perubahan profitabilitas bank. Dengan menganalisis jalur pengaruh tersebut menggunakan analisis jalur dan Uji Sobel, penelitian ini berusaha untuk menguraikan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya tentang kaitan risiko kredit dengan nilai perusahaan, yang telah diidentifikasi sebagai celah penelitian di atas, dengan menyelidiki kemungkinan bahwa perbedaan hasil antar studi disebabkan oleh perbedaan mekanisme transmisi, bukan hanya oleh variasi sampel atau periode penelitian.

Penelitian ini ditujukan untuk mengkaji sejauh mana likuiditas dan risiko kredit berdampak pada nilai perusahaan di industri perbankan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2024, dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi secara akademis dalam menambah wawasan tentang hubungan antara likuiditas dan risiko kredit terhadap nilai perusahaan dengan memperhatikan kinerja keuangan sebagai variabel perantara dalam sektor perbankan. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi manajemen perbankan dalam menilai pengelolaan likuiditas, risiko kredit, dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi para investor, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan penting dalam menilai kondisi perusahaan sebelum membuat keputusan investasi.

TINJAUAN PUSTAKAN

Menurut Teori Sinyal, bank menggunakan variabel keuangan untuk mengkomunikasikan informasi asimetris kepada pemangku kepentingan (Wulandari & Wahyudi, 2025). Selain itu, teori sinyal memberikan landasan logis bagi investor untuk melakukan investasi (Azizah, 2024). Dalam industri perbankan, sebuah bank dianggap mampu mengelola sumber pendanaannya dengan sukses tanpa mengambil risiko likuiditas yang berlebihan ketika likuiditas, seperti Rasio Pinjaman terhadap Simpanan (LDR), berada pada tingkat ideal. Di sisi lain, karena Kredit Macet (KPR) yang besar merupakan tanda kualitas aset yang buruk,

risiko kredit akan mengikis kepercayaan investor (Syamsuddin & Nirmasari, 2024). Secara umum, teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menggunakan sinyal untuk menyampaikan informasi kepada investor mengenai situasi saat ini dan prospek masa depan mereka (Situmorang et al., 2025). Oleh karena itu, dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, teori sinyal memberikan dasar untuk memahami bagaimana likuiditas dan risiko kredit memengaruhi nilai perusahaan.

Rasio Price to Book Value (PBV) mencerminkan seberapa tinggi pasar mengapresiasi nilai perusahaan relatif terhadap nilai bukunya, sekaligus menggambarkan ekspektasi pasar atas prospek perusahaan ke depan. Nilai perusahaan itu sendiri erat kaitannya dengan pergerakan harga saham sebagai cerminan penilaian investor terhadap kinerja dan keberhasilan perusahaan (Apridawati & Hermanto, 2020). Akibatnya, penilaian pasar terhadap prospek jangka panjang bank, tingkat risiko, dan efektivitas manajerial semuanya tercermin dalam nilai perusahaan, yang pada akhirnya mencerminkan keadaan keuangan masa lalu. Banyak penelitian tentang dampak likuiditas di sektor perbankan telah mengungkapkan bahwa hal itu seringkali tidak memiliki dampak yang nyata terhadap nilai organisasi.

Kemampuan suatu bisnis untuk memenuhi komitmennya dikenal sebagai likuiditas. Dengan kata lain, suatu bisnis harus mampu secara efektif memenuhi tanggung jawab sehari-harinya (Kaaba et al., 2022). LDR yang terlalu tinggi menunjukkan dana lebih banyak tersalurkan ke kredit sehingga cadangan likuiditas menipis dan risiko meningkat, sedangkan LDR yang terlalu rendah menandakan dana tidak dimanfaatkan optimal untuk pendapatan bunga sehingga menekan profitabilitas (Sjahrudin et al., 2025). Melalui pengelolaan likuiditas yang baik, bank dapat meyakinkan para penyimpan dana bahwa dana dapat ditarik sewaktu-waktu atau pada saat jatuh tempo (Liana et al., 2022).

Risiko kredit adalah ketidakmampuan debitur untuk memenuhi kewajibannya terhadap lembaga keuangan, baik dalam bentuk pokok maupun bunga pinjaman (Devi anggraeni & Ana Kadarningsih, 2023). NPL yang tinggi mencerminkan meningkatnya jumlah kredit bermasalah dan dapat menurunkan laba karena meningkatnya cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) (Lumbanraja et al., 2025). Peningkatan risiko kredit akan memberikan sinyal negatif bagi investor karena menandakan tingginya potensi kerugian dan rendahnya kemampuan bank dalam menagih piutang bermasalah. Sebaliknya, ketika risiko kredit terkendali, kinerja keuangan bank membaik dan nilai pasar saham meningkat.

Kinerja keuangan perlu dievaluasi untuk menilai kondisi finansial perusahaan serta menjadi dasar dalam pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan memiliki nilai strategis bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi pihak internal, khususnya manajemen, hasil pengukuran kinerja berfungsi sebagai acuan dalam penyusunan rencana kerja perusahaan di masa depan. Sementara itu, bagi pihak eksternal seperti investor, data tersebut menjadi landasan penting dalam menentukan keputusan investasi (Damanik & Purnamasari, 2022).

Kinerja keuangan dipilih sebagai variabel mediasi karena likuiditas dan risiko kredit secara teoritis dapat memengaruhi kemampuan bank dalam menghasilkan laba, sedangkan laba

merupakan salah satu informasi fundamental yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Likuiditas berhubungan dengan kapasitas bank dalam mengelola dana dan menyalurkannya secara efektif, sedangkan peningkatan risiko kredit dapat meningkatkan potensi kerugian dan beban pencadangan yang pada akhirnya dapat menekan profitabilitas. Menurut penelitian (Dewi Ari Ani, 2025), kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) secara signifikan memengaruhi nilai bisnis, menunjukkan bahwa kapasitas untuk menghasilkan keuntungan merupakan komponen penting dalam menentukan bagaimana pasar memandang nilai suatu perusahaan. Akibatnya, kinerja keuangan dipilih sebagai variabel mediasi karena memberikan penjelasan tentang bagaimana risiko kredit dan likuiditas memengaruhi perubahan nilai bisnis.

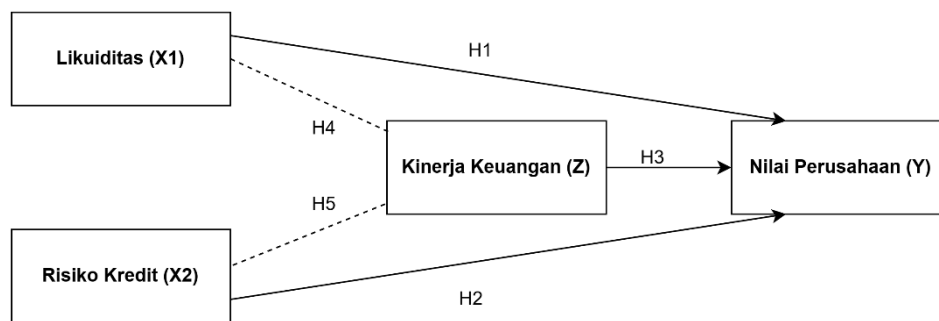
Hipotesis 1 (H1): Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 2 (H2): Risiko kredit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 3 (H3): Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 4(H4): Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Hipotesis 5 (H5): Risiko kredit berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODE

Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif serta memiliki tujuan untuk menguji pengaruh antar variabel secara empiris melalui uji data statistik. Data observasi dikumpulkan dari perusahaan bank selama periode 5 tahun. Sampel yang digunakan memakai data sekunder berbentuk laporan tahunan pada perbankan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Periode penelitian dari tahun 2020 hingga 2024 dipilih karena mencakup masa pandemi COVID-19 serta fase pemulihan ekonomi setelahnya. Rentang waktu ini memberikan konteks yang relevan untuk menggali perubahan dalam sektor perbankan, terutama yang berkaitan dengan likuiditas, risiko kredit, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Purposive Sampling

NO.	KETERANGAN	JUMLAH
-----	------------	--------

2	Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2020-2024.	46
3	Perusahaan sektor perbankan yang tidak mengalami kerugian periode tahun 2020-2024	29
4	Perusahaan perbankan yang memiliki data lengkap yang digunakan peneliti sebagai variabel penelitian.	26
Total Sample (26 Perusahaan x 5 Tahun)		130

Sumber: Data diolah 2026

Terdapat 26 perusahaan yang memenuhi syarat setelah prosedur pengambilan sampel bertujuan digunakan berdasarkan Purposive Sampling yang telah ditetapkan. sehingga terpilih 26 perusahaan yang lolos kriteria persyaratan. Setelah melakukan uji outlier terhadap sampel, satu perusahaan dikeluarkan. Maka, sampel akhir terdiri dari 25 perusahaan, dengan total 125 data sampel (25 perusahaan $\times$ 5 tahun).

Dalam penelitian ini, empat faktor digunakan. Rasio Pinjaman terhadap Simpanan (LDR) adalah ukuran likuiditas (X1) yang membandingkan seluruh jumlah uang yang dikeluarkan sebagai kredit dengan total jumlah dana yang dipegang oleh pihak ketiga. Ukuran risiko kredit (X2) adalah proporsi pinjaman yang tidak berkinerja baik dibandingkan dengan total pinjaman yang telah dicairkan. Bank digital, bank syariah, dan bank tradisional yang terdaftar di IDX membentuk sampel untuk penelitian ini. Demi konsistensi data di seluruh perusahaan dalam sampel, penelitian ini memperlakukan bank konvensional dan bank syariah secara setara, meskipun bank konvensional menggunakan istilah kredit dan NPL (Non-Performing Loan) sedangkan bank syariah menggunakan istilah pembiayaan dan NPF (Non-Performing Financing). Return on Assets (ROA) dapat diartikan sebagai rasio yang diukur dari laba bersih dibagi total aset perusahaan. Ini adalah variabel mediasi yang mengukur kinerja keuangan (Z). Nilai perusahaan ditentukan dengan membagi harga saham market dengan value buku per saham, rasio yang dikenal sebagai Price to Book Value (PBV).

Teknik analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis jalur (path analysis). Proses pengolahan data menggunakan perangkat lunak SPSS yang digunakan untuk menjalankan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), regresi jalur, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta pengujian koefisien determinasi (R^2).

HASIL

Statistik Deskriptif

Table 2. Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	125	.296700	1.623000	.87815760	.246167284
Risiko Kredit	125	.002100	.056900	.02553040	.011856142
Nilai Perusahaan	125	.143900	9.075900	1.45704640	1.529907751
Kinerja Keuangan	125	.000200	.037800	.01231920	.008928576
Valid N (listwise)	125				

Sumber: data diolah SPSS 2026

Variabel likuiditas berkisar dari nilai terendah 29,67% hingga nilai tertinggi 162,30%, menurut uji statistik deskriptif yang dilakukan dengan 125 sampel (25 perusahaan x 5 tahun). Nilai rata-ratanya adalah 0,8782, atau 87,82%. Kisaran nilai untuk variabel risiko kredit berkisar dari 0,21% hingga 5,69%, dengan nilai rata-rata 0,0255, atau 2,55%. Dengan kisaran dari 0,1431 hingga 9,0759, variabel perusahaan memiliki nilai rata-rata 1,4570. Sementara itu, variabel kinerja keuangan berkisar dari 0,02% hingga 3,78%, dengan nilai rata-rata 0,0123, atau 1,23%.

Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik yang dilakukan di dua persamaan, yang di mana persamaan pertama menguji pengaruh pada Likuiditas (X1) beserta risiko kredit (X2) terhadap kinerja keuangan (Z). Sedangkan persamaan kedua menguji pengaruh pada likuiditas (X1) serta risiko kredit (X2), dan keuangan (Z) terhadap hasil dari nilai perusahaan (Y).

Tabel 3. Uji Normalitas-Kolmogorov-Smirnov Test (Persamaan 1)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00780430
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.046
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.186
	Sig.	.113

Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	99% Confidence Interval	Lower Bound	.105
		Upper Bound	.121
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.			

Sumber: data diolah SPSS 2026

Karena nilai Asymp. Sig 2-tailed pada uji normalisasi Persamaan 1 adalah $0,186 > 0,05$, dapat menyimpulkan bahwa residual mengikuti distribusi normal.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas (Persamaan 1)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.025	.003		7.661	.000		
	Likuiditas	-.004	.003	-.111	-1.375	.172	.966	1.036
	Risiko Kredit	-.372	.061	-.494	-6.134	.000	.966	1.036
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan								

Sumber: data diolah SPSS 2026

Karena VIF untuk kedua variabel independen merupakan $1,036 < 10$, dan nilai Toleransi menunjukkan $0,966 > 0,10$, uji multikolinearitas pada Persamaan 1 tidak menunjukkan adanya multikolinearitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 1)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.018	.002		9.980	.000
	Likuiditas	-.008	.002	-.392	-5.061	.000
	Risiko Kredit	-.191	.033	-.451	-5.819	.000

a. Dependent Variable: ABS_RES_1

Sumber: data diolah SPSS 2026

Hasil dari analisis heteroskedastisitas pada Persamaan 1 menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (X1) dan Risiko Kredit (X2) masing-masing memiliki nilai signifikan di bawah 0,000, yang lebih kecil dari batas toleransi 0,05. Ini secara jelas menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas dalam Persamaan 1. Fenomena ini sering ditemukan dalam data panel sektor perbankan, mengingat terdapat perbedaan yang signifikan antara bank-bank dalam hal ukuran aset, struktur modal, dan karakteristik operasional. Pengakuan akan adanya heteroskedastisitas dalam persamaan ini dianggap sebagai batasan dalam penelitian, namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap arah penafsiran hasil, mengingat pengujian hipotesis tetap dilakukan berdasarkan koefisien jalur yang dihasilkan dari analisis regresi.

Tabel 6. Uji Autokorelasi (Persamaan 1)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 ^a	.236	.223	.007868009	.556

a. Predictors: (Constant), Risiko Kredit, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: data diolah SPSS 2026

Hasil data dari Durbin-Watson yang tercatat sebesar 0,556 berada di bawah batas minimum (dL) 1,664, menunjukkan bahwa terdapat autokorelasi positif. Adanya autokorelasi ini diakui sebagai suatu keterbatasan dalam penelitian, yang sering terjadi dalam analisis data panel dengan periode observasi yang terbatas. Meskipun demikian, hasil estimasi koefisien jalur masih dapat diinterpretasikan dengan mempertimbangkan keterbatasan tersebut.

Nilai Asymp Sig 2-tailed untuk Persamaan 2 adalah 0,001, lebih kecil dari 0,05 yang diperoleh dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Tidak ada bukti bahwa Persamaan 2 memenuhi asumsi normalitas. Akibatnya, data diubah menjadi Ln_PBV menggunakan transformasi logaritma natural (Ln) untuk variabel Nilai Perusahaan (PBV). Tujuan transformasi ini adalah untuk membuat distribusi data kurang miring, sehingga residual dapat dianggap terdistribusi normal.

Tabel 7. Uji Normalitas- Kolmogorov-Smirnov (Persamaan 2)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.62104720
Most Extreme Differences	Absolute		.074
	Positive		.074
	Negative		-.058
Test Statistic			.074
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.092
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.095
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.088
		Upper Bound	.103
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1314643744.			

Sumber: data diolah SPSS 2026

Setelah transformasi, hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,092 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, asumsi normalitas telah terpenuhi dan residual pada Persamaan 2 berdistribusi normal.

Tabel 8. Uji Multikolinearitas (Persamaan 2)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.251	.322		3.888	.000		
	Likuiditas	-1.452	.235	-.468	-6.175	.000	.951	1.052

	Risiko Kredit	-9.393	5.543	-.146	-1.695	.093	.738	1.355
	Kinerja Keuangan	24.359	7.234	.285	3.367	.001	.764	1.309
a. Dependent Variable: LN_Y								

Sumber: data diolah SPSS 2026

Nilai toleransi untuk variabel Likuiditas adalah 0,951, Risiko Kredit adalah 0,738, dan variabel Kinerja Keuangan adalah 0,764; ketiganya lebih tinggi dari 0,10, menurut temuan uji multikolinearitas pada persamaan 2. Ketiga nilai VIF 1,052, 1,355, dan 1,309 berada di bawah ambang batas 10. Akibatnya, multikolinearitas tidak ada.

Tabel 9. Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 2)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.956	.194		4.932	.000
	Likuiditas	-.357	.142	-.225	-2.520	.013
	Risiko Kredit	-1.773	3.339	-.054	-.531	.596
	Kinerja Keuangan	-9.440	4.358	-.216	-2.166	.032
a. Dependent Variable: ABS RES_3						

Sumber: data diolah SPSS 2026

Hasil uji heteroskedastisitas untuk Persamaan 2 menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X1) dan kinerja keuangan (Z) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,013 dan 0,032, dengan kedua nilai tersebut berada di bawah ambang batas signifikansi sebesar 0,05. Sebaliknya, variabel risiko kredit (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,596, yang melebihi batas toleran 0,05. Oleh karena itu, terdapat indikasi heteroskedastisitas pada Persamaan 2. Hal ini diduga disebabkan oleh perbedaan yang signifikan dalam karakteristik masing-masing bank, meskipun variabel terikat telah ditransformasi menjadi logaritma alami (Ln_PBV). Heteroskedastisitas dalam persamaan ini dianggap sebagai keterbatasan penelitian dan tidak secara signifikan memengaruhi interpretasi hasil.

Tabel 10. Uji Autokorelasi (Persamaan 2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson

1	.583 ^a	.340	.324	.62870	.828
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Likuiditas, Risiko Kredit					
b. Dependent Variable: LN_Y					

Sumber: data diolah SPSS 2026

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan hasil uji autokorelasi persamaan 2 menggunakan metode Durbin-Watson dengan nilai sebesar 0,828. Nilai tersebut berada di bawah batas bawah (dL) sebesar 1,655 ($n = 125$, $k = 3$), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi. Hal itu dianggap menjadi salah satu keterbatasan dalam penelitian, yang sering muncul dalam analisis data panel ketika jumlah pengamatan terbatas.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur merupakan pengembangan dari regresi linier berganda yang digunakan untuk mengukur pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel, termasuk peran variabel mediasi yang terlibat dalam hubungan tersebut.

Menurut hasil analisis regresi, dengan nilai R-squared sebesar 0,236 untuk persamaan 1, kita dapat melihat bahwa faktor-faktor lain menjelaskan 76,4% dari varians dalam kinerja keuangan (ROA), sedangkan likuiditas (X1) dan risiko kredit (X2) menjelaskan 23,6%. Persamaan 2 menunjukkan bahwa X1 (LDR), X2 (NPL), dan Z (ROA) menjelaskan 34,0% dari varians dalam Nilai Perusahaan (PBV), dengan nilai R-squared sebesar 0,340. Sisanya 66,0% dijelaskan oleh variabel yang bukan bagian dari model.

Tabel 11. Anova-Uji Simultan (Uji F) Persamaan 1

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	2	.001	18.841	.000 ^b
	Residual	.008	122	.000		
	Total	.010	124			
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan						
b. Predictors: (Constant), Risiko Kredit, Likuiditas						

Sumber: data diolah SPSS 2026

Nilai $F = 18,841$ dengan $\text{Sig.} < 0,001 < 0,05$, menunjukkan bahwa X1 (LDR) dan X2 (NPL) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Z (ROA).

Tabel 12. Anova-Uji Simultan (Uji F) Persamaan 2

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.638	3	8.213	20.777	.000 ^b
	Residual	47.827	121	.395		

Total	72.464	124			
a. Dependent Variable: LN_Y					
b. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Likuiditas, Risiko Kredit					

Sumber: data diolah SPSS 2026

Nilai $F = 20,777$ dengan $\text{Sig.} < 0,001 < 0,05$, menunjukkan bahwa X_1 , X_2 , dan Z secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Ln_Y (PBV).

Tabel 13. Coefficient-Uji Parsial (Uji t) Persamaan 2

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.251	.322		3.888	.000		
	Likuiditas	-1.452	.235	-.468	-6.175	.000	.951	1.052
	Risiko Kredit	-9.393	5.543	-.146	-1.695	.093	.738	1.355
	Kinerja Keuangan	24.359	7.234	.285	3.367	.001	.764	1.309
a. Dependent Variable: LN_Y								

Sumber: data diolah SPSS 2026

H1: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV ($\text{Sig.} < 0,001$) artinya diterima.

H2: Risiko Kredit tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV ($\text{Sig.} 0,093 > 0,05$) artinya ditolak.

H3: Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap PBV ($\text{Sig.} 0,001 < 0,05$) artinya diterima.

Uji Mediasi (Sobel Test)

Pengujian mediasi pada H4 dan H5 dilakukan menggunakan Sobel Test untuk menguji apakah Kinerja Keuangan (ROA) memediasi pengaruh likuiditas (LDR) dan risiko kredit terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien jalur (a, b) dan standar error (Sa, Sb) yang digunakan dalam perhitungan Sobel Test diambil dari tabel Coefficients Persamaan 1 dan Persamaan 2, sebagaimana disajikan pada Tabel 12.

Tabel 14. Hasil Uji Sobel Test

Jalur Mediasi	Koefisien Jalur		Standar Error		Statistik Uji (Sobel)	Kesalahan Standar	Nilai p
	a	b	Sa	Sb			
H4: Likuiditas berpengaruh	-0,004	24,359	0,003	7,234	-1,240	0,07860	0,215

terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan							
H5: Risiko kredit berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan	-0,372	24,359	0,061	7,234	-2,948	3,07403	0,003

Sumber: data diolah SPSS 2026

Hasil Uji Sobel untuk H4 menunjukkan nilai p sebesar $0,215 > 0,05$ dan nilai t sebesar $-1,240$. Fakta bahwa nilai t kurang dari $1,96$ menunjukkan bahwa ROA, Kinerja Keuangan, tidak bertindak sebagai mediator antara LDR, Likuiditas, dan PBV, Nilai Perusahaan. Dengan demikian, kita dapat menyimpulkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi nilai bisnis melalui kinerja keuangan, yang merupakan Hipotesis 4 (H4).

Hasil Uji Sobel menunjukkan nilai t sebesar $-2,948$ dan nilai p sebesar $0,003 < 0,05$. Dengan nilai t sebesar $2,948 > 1,96$, kita dapat menerima H5. Artinya, ROA bertindak sebagai mediator antara NPL dan PBV, atau nilai perusahaan. Jadi, kita dapat menyimpulkan bahwa risiko kredit memengaruhi nilai bisnis melalui kinerja keuangan, yang mengarah pada Hipotesis 5 (H5).

PEMBAHASAN

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berbeda dari dugaan awal sebagian penelitian terdahulu, Likuiditas (LDR) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi $< 0,001 (< 0,05)$, sehingga H1 diterima. Berdasarkan Signaling Theory, LDR yang terlalu tinggi memberikan sinyal negatif kepada investor karena mengindikasikan menipisnya cadangan likuiditas dan meningkatnya eksposur risiko bank (Wulandari & Wahyudi, 2025) dan (Sjahrudin et al., 2025), yang pada gilirannya menekan valuasi pasar saham sektor perbankan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susilo, 2022) yang menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Meskipun demikian, (Jamiah & Hadi, 2023) Meskipun begitu, penelitian (Jamiah & Hadi, 2023) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan di sektor perbankan. Perbedaan ini mungkin karena perbedaan karakteristik sampel dan periode penelitian. Pada periode 2020–2024, kondisi likuiditas perbankan lebih tidak menentu karena dampak pandemi, sehingga investor lebih peka terhadap tanda-tanda LDR dibandingkan masa yang lebih tenang.

Pengaruh risiko kredit terhadap nilai perusahaan

Risiko kredit (NPL) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) seperti pada penelitian sebelumnya, karena nilai signifikansinya 0,093 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H2 ditolak. Temuan ini sesuai dengan penelitian (Agus Ari Widana et al., 2025) yang menemukan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sebaliknya, (Situmorang et al., 2025) membuktikan bahwa risiko kredit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena NPL yang tinggi menurunkan kepercayaan investor akibat potensi kerugian finansial yang besar. Perbedaan hasil ini memperkuat dugaan bahwa pengaruh NPL terhadap PBV tidak bersifat langsung, melainkan bergantung pada kondisi makroekonomi dan mekanisme transmisi melalui variabel perantara seperti kinerja keuangan.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Dengan tingkat signifikansi 0,001, yang lebih rendah dari 0,05, temuan pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan, atau ROA, secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, atau PBV. Hal ini membuat kita percaya pada Hipotesis 3. Investor memiliki kepercayaan pada bank dan harga sahamnya naik ketika pengembalian aset (ROA) tinggi, sebuah tanda bahwa manajemen melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola aset dan menghasilkan keuntungan.

Penelitian (Dewi Ari Ani, 2025) menunjukkan bahwa ROA secara signifikan memengaruhi nilai bisnis, yang sejalan dengan temuan kami. Baik manajemen bank maupun pemegang saham akan sangat diuntungkan dari penemuan ini. Meningkatkan nilai pasar perusahaan adalah prioritas utama bagi manajemen, yang melihat peningkatan ROA melalui manajemen aset yang lebih baik dan pengurangan biaya operasional sebagai keharusan strategis. Sebelum menanamkan uang mereka ke bank, investor mungkin menggunakan pengembalian aset (ROA) sebagai ukuran kekuatan inti lembaga tersebut.

Peran kinerja keuangan pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa ROA tidak mempengaruhi hubungan antara LDR dan PBV. Nilai thitung adalah 1,240 yang lebih kecil dari 1,96, dan p value adalah 0,215 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 4 ditolak. Dengan demikian, pengaruh LDR terhadap PBV yang terbukti pada H1 bersifat langsung. Hal ini konsisten dengan Signaling Theory, di mana variabel keuangan seperti LDR secara langsung menyampaikan informasi

kondisi bank kepada pihak yang berkepentingan (Wulandari & Wahyudi, 2025). Temuan ini memperkuat kebaruan penelitian ini bahwa mekanisme pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan Indonesia periode 2020–2024 bersifat langsung, bukan melalui jalur kinerja keuangan. Hal ini mencerminkan tingginya sensitivitas investor terhadap kondisi likuiditas bank pada periode pasca pandemi, di mana pasar merespons sinyal LDR secara real-time tanpa mempertimbangkan dampaknya pada profitabilitas.

Peran kinerja keuangan pada pengaruh risiko kredit terhadap nilai perusahaan

Berbeda dengan H4, uji Sobel menunjukkan bahwa ROA dapat menjadi pengantar pengaruh NPL terhadap PBV, dengan nilai t hitung 2,948 yang lebih besar dari 1,96 dan p value 0,003 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H5 dapat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa risiko kredit tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi terlebih dahulu mempengaruhi profitabilitas perusahaan, sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan. NPL yang tinggi membuat beban bagi CKPN semakin berat dan menurunkan ROA (Lumbanraja et al., 2025) dan (Devi anggraeni & Ana Kadarningsih, 2023), yang kemudian ditangkap investor sebagai sinyal negatif sehingga menurunkan PBV.

Pola mediasi penuh ini menjelaskan mengapa pada H2 NPL tidak secara langsung mempengaruhi PBV, karena dampak risiko kredit terhadap nilai perusahaan baru terlihat setelah mempengaruhi kinerja keuangan. Temuan ini juga menjelaskan ketidaksesuaian dalam penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara NPL dan PBV, seperti yang disebutkan oleh (Situmorang et al., 2025) dan (Agus Ari Widana et al., 2025).

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji kinerja sektor perbankan di IDX dari tahun 2020 hingga 2024 dalam kaitannya dengan likuiditas, risiko kredit, dan nilai perusahaan melalui media kinerja keuangan. Nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh likuiditas (LDR), menurut hasil pengujian, meskipun NPL tidak memiliki pengaruh langsung dan substansial terhadap PBV. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kinerja keuangan (ROA). Risiko kredit hanya memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung, melalui penurunan profitabilitas, bukan secara langsung, menurut hasil analisis mediasi ini, yang menunjukkan bahwa ROA sepenuhnya memediasi pengaruh NPL terhadap PBV tetapi tidak memediasi pengaruh LDR terhadap PBV.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan. Sampel terbatas pada 25 bank di BEI periode 2020–2024, sehingga hasil belum sepenuhnya merepresentasikan industri perbankan Indonesia. Periode observasi yang singkat juga membatasi kemampuan menangkap tren jangka panjang. Selain itu, variabel yang digunakan hanya LDR, NPL, dan ROA, sehingga

faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan tidak tercakup. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan adanya autokorelasi, heteroskedastisitas, serta nilai R^2 yang rendah, yang menandakan masih terdapat variabel lain di luar model. Keterbatasan ini diakui secara metodologis, meskipun tidak mengubah arah interpretasi hasil penelitian. Untuk memperkuat hasil penelitian, studi selanjutnya disarankan memperluas jumlah sampel dengan melibatkan lebih banyak bank, memperpanjang periode observasi agar dapat menangkap tren jangka panjang, serta menambahkan variabel lain.

REFERENCES

- Agus Ari Widana, Henny Rahyuda, Sayu Ketut Sutrisna Dewi, & Ida Bagus Ketut Surya. (2025). The Influence of Credit Risk, Operational Efficiency, Liquidity, and Profitability on Company Value (Empirical Study on Banking Subsector Companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 Period). *Indonesian Journal of Business Analytics*, 5(3), 2505–2524. <https://doi.org/10.55927/ijba.v5i3.14696>
- Apridawati, N. D., & Hermanto, S. B. (2020). Pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(11). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3779>
- Azizah, S. N. (2024). Analisis Pengaruh Car, Fdr, Dan Npf Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 10(1). <https://doi.org/10.25134/jrka.v10i1.9719>
- Damanik, E. R., & Purnamasari, A. (2022). Pengaruh proporsi dewan komisaris independen dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2021). *Journal Intelektual*, 1(1), 23–34. <https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/>
- Devi anggraeni, & Ana Kadarningsih. (2023). Peningkatan Profitabilitas Bank Swasta Nasional Melalui Bad Kredit Sebagai Mediasi. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 3(1), 80–92. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v3i1.1072>
- Dewi Ari Ani. (2025). Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan: Bukti Empiris Dari Pengaruh ROA, ROE, NIM, dan DER. *Moneter : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 3(2), 163–175. <https://doi.org/10.61132/moneter.v3i2.1819>
- Jamiah, J., & Hadi, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Bisnis Dan Pembangunan*, 12(1), 42–55. <https://ppjp.ulm.ac.id/journal/index.php/bisnispembangunan/article/view/15512>
- Kaaba, W., Dama, H., & Dunga, M. F. (2022). Analisis Rasio Likuiditas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Pandemi Covid-19 Periode (2019 –2020). *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 322–329. <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Liana, N., Muhammad Rafi roykhan, & Kharis Fadlullah Hana. (2022). Strategi Pengelolaan Likuiditas Pada Bank Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 4(1), 91–109. <https://doi.org/10.24239/jipsya.v4i1.138.91-109>
- Lumbanraja, M. M. M., Halim, E. H., & Nainggolan, B. P. (2025). Moderasi NPL Terhadap Pengaruh Efisiensi Operasional, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Emiten Perbankan Bei. *Jurnal Daya Saing*, 11(2), 290–300. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v11i2.2067>
- Mildawati, N., Erica, D., & Mabur Rachmah, S. (2023). Pengaruh Covid-19 Dan Laba Rugi Perusahaan Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, 3(2), 74–79. <https://doi.org/10.31294/akasia.v3i2.2474>

- Situmorang, T. K., Sagala, I. C., Dewi, S., & Rahman, F. (2025). Pengaruh Risiko Kredit dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 1360–1372. <https://jurnal.risetilmiah.ac.id/index.php/JAM/article/view/766>
- Sjahrudin, H., Rumianti, C., & Jannah, M. (2025). Determinan Profitabilitas Perbankan dengan Likuiditas sebagai Variabel Intervening. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(4), 200–210. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.3359>
- Susilo, T. P. (2022). The Effect of Liquidity on Firm Value with Profitability as Moderating Variable. *Journal Of Economics, Finance And Management Studies*, 05(12). <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i12-38>
- Syamsuddin, M. S., & Nirmasari, D. (2024). Pengaruh Resiko Kredit Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Paser Institute Of Accounting and Finance*, 2(2), 159–171. <https://ojs.paser.institute/index.php/PIAF/article/view/45>
- Wulandari, S. P., & Wahyudi, I. (2025). Pengaruh Current Account Saving Account (CASA) terhadap Return on Assets (ROA) pada Bank Konvensional di Indonesia: Peran Moderasi Capital Adequacy Ratio (CAR). *Liabilities (Jurnal Pendidikan Akuntansi)*, 8(2), 62–73. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/LIAB/article/view/26344>