

ANALISIS PENGARUH PANDEMI COVID-19 TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN DI INDONESIA

Grace Tiofanny Simanjuntak¹, Taufiq Hidayat^{2*}

¹Accounting Department, STIE Indonesia Banking School, Jln Kemang Raya 35 Jakarta, 12730

²Accounting Department, STIE Indonesia Banking School, Jln Kemang Raya 35 Jakarta, 12730

*Taufiq.hidayat@ibs.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian: Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh return on asset, capital adequacy ratio, loan to deposit ratio dan non performing loan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia sebelum dan saat masa Pandemi Covid-19 (2016-2021). Perbankan merupakan salah satu sektor industri terdampak Pandemi disamping industri perhotelan, restoran, pengangkutan dan jasa logistik.

Desain/metode/pendekatan: Penelitian ini menggunakan 37 perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling. Data untuk penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dan Kementerian Kesehatan RI.

Hasil penelitian: Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa CAR memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q, LDR berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q sebelum pandemi covid-19 tetapi LDR berpengaruh positif terhadap Tobin's Q saat pandemi covid-19. ROA dan NPL tidak berpengaruh sebelum pandemi covid-19, namun saat pandemi ditemukan ROA dan NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin's Q. Variabel Pandemi ditemukan hanya dapat memoderasi hubungan CAR dan NPL terhadap Tobin's Q.

Kontribusi teori: Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap teori tentang penilaian perusahaan perbankan pada saat terjadi krisis Pandemi Covid-19. Pada saat pandemi, variabel ROA dan NPL berpengaruh negative signifikan terhadap penilain perusahaan karena investor lebih memperhatikan kekuatan modal bank (CAR) yang berpengaruh signifikan.

Kontribusi praktik/kebijakan: Hasil penelitian menunjukkan CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebelum dan saat masa pandemi covid-19, hal ini menunjukkan permodalan suatu bank dapat menjadi tolak ukur bagi inverstor untuk berinvestasi dan mengukur nilai perusahaan perbankan dalam keadaan sebelum atau selama masa pandemi.

Keterbatasan: Keterbatasan penelitian ini antara lain: 1) Sampel pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan bank umum konvensional yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2016-2021; 2) Penelitian ini hanya menggunakan rasio Q atau Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan perbankan; 3) Penelitian ini menggunakan ROA, CAR, LDR, NPL sebagai variabel independen dan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi dan 4) Pengukuran pandemi covid-19 pada penelitian ini menggunakan jumlah pasien kumulatif covid 19 yang merujuk pada penelitian Hardiyanti dan Aziz (2021).

Kata Kunci: Return on assets, Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, Non-performing Loan, Pandemi Covid-19, dan Tobin's Q

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dilihat melalui harga saham. Nilai perusahaan kerap kali dihubungkan dengan harga saham, yaitu meningkatnya harga saham akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Septiyuliana, 2016). Harga saham ditetapkan oleh pelaku pasar menurut permintaan dan penawaran saham yang terjadi di bursa (Hartono, 2015).

Berdasarkan Undang-undang no. 10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-undang no.7 tahun 1992 tentang perbankan, menyatakan bank adalah badan usaha yang menjalankan kegiatan usahanya dengan cara menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan lalu disalurkan kepada masyarakat dalam bentuk pinjaman atau kredit yang bertujuan untuk meningkatkan taraf hidup orang banyak. Perbankan sebagai lembaga keuangan yang berperan dalam menyalurkan dana kepada pihak yang membutuhkan modal usaha yaitu usaha UMKM, maka bank secara tidak langsung telah menggerakkan roda perekonomian masyarakat negeri (Fahrial, 2018).

Nilai perusahaan yang mengalami peningkatan menggambarkan peningkatan kinerja perusahaan. Investor tertarik pada saham perusahaan yang menunjukkan prospek kinerja keuangan yang baik dan akhirnya mempengaruhi nilai jual saham perusahaan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan perbankan adalah profitabilitas, rasio kecukupan modal (CAR), rasio pinjaman terhadap simpanan (LDR) dan kredit bermasalah (NPL) (Maimunah & Fahtiani, 2019; Murni & Sabijono, 2018; Repi et al., 2016; Sari & Priantinah, 2018; Suranto et al., 2017). Kinerja keuangan merupakan analisis keuangan yang didasarkan untuk melakukan evaluasi kinerja masa lalu sehingga didapatkan posisi keuangan perusahaan secara realitas dan potensi kinerja perusahaan yang kinerjanya akan berlanjut (Lesmana dan Surjanto, 2003).

Seluruh dunia saat ini mengalami guncangan karena munculnya wabah dari virus Covid-19 (corona virus disease 2019). Karena tingginya tingkat penularan, World Health Organization menganjurkan agar setiap negara menerapkan kebijakan pembatasan aktivitas dalam upaya menekan jumlah penyebaran virus covid-19. Pandemi ini mengakibatkan kelangsungan dan keberlanjutan lembaga keuangan, stabilitas dan keamanan keuangan, dapat terancam baik itu di negara maju maupun di negara berkembang (Baret et al., n.d.; Cecchetti & Schoenholtz, 2020;

FSB, 2020). Aldasoro et al. (2020); FSB, (2020). mengungkapkan bahwa pandemi COVID-19 menjadi ancaman yang signifikan bagi keberlangsungan perbankan secara global dan mengganggu stabilitas sistem perbankan.

Jumlah angka kasus kumulatif pasien covid-19 semakin hari semakin bertambah, hal tersebut tentu mempengaruhi para investor dan membuat mereka khawatir. Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan berdampak pada perusahaan dan mempengaruhi kinerjanya. Informasi yang termuat dalam laporan keuangan merupakan faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham dan faktor eksternal seperti pandemi covid-19 juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Oleh karena itu perbankan harus mampu menggunakan segala sumber daya yang dimiliki secara maksimal dengan efisien dan efektif agar dapat mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Signalling Theory

Brigham & Houston (2014) mengatakan teori pensinyalan (*signaling theory*) adalah pandangan investor terhadap perusahaan dalam memberi petunjuk terkait prospek peningkatan nilai perusahaan pada masa depan, yang mana pihak manajemen perusahaan memberikan informasi tersebut kepada para investor maupun calon investor.

Perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal perusahaan (investor, pemerintah, masyarakat) berupa laporan keuangan. Manajemen perusahaan mengambil suatu tindakan (sinyal) yang dapat menjadi petunjuk bagi investor untuk mengetahui tentang peluang perusahaan. Saat informasi tersebut diumumkan di pasar maka para investor akan menganalisis apakah informasi yang disampaikan merupakan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Clean Surplus Theory

Teori surplus bersih (*clean surplus theory*) dijelaskan oleh Scott (2009) merupakan teori yang didasarkan pada informasi akuntansi dari laporan keuangan yang relevan. Manajemen perusahaan menyampaikan informasi akuntansi tersebut untuk digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh pihak pengguna laporan keuangan. Dalam *clean surplus theory*, harga pasar saham dapat

diekspresikan melalui neraca dan laporan laba/rugi. Tingkat mutu informasi akuntansi dapat dilihat melalui perubahan pada harga dan volume perdagangan saham yang mengikuti pengumuman informasi akuntansi melalui laporan keuangan oleh perusahaan (Subekti, 2012).

Nilai Perusahaan

Menurut Hardiyanti (2012) nilai perusahaan adalah persepsi para pemegang saham untuk menilai pencapaian perusahaan yang disangkut pautkan dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi dapat berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan, dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan di masa kini bahkan sampai masa depan. Nilai perusahaan adalah suatu gambaran yang mencerminkan seberapa baik atau buruk manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaannya. Nilai perusahaan sangat penting keberadaannya karena kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaan, jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Dalam menjalankan usahanya perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang diukur dengan rasio Tobin's Q, yakni:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{TA}}$$

MVE = Nilai pasar saham

D = Nilai buku total hutang

TA = Total aset

Return on Assets

Return on asset (ROA) adalah salah satu cara untuk menghitung rasio profitabilitas yang membandingkan antara earning after tax (EAT) atau laba setelah pajak dengan total aktiva (aset) perusahaan. Rasio ini sering digunakan dalam menganalisis rasio keuangan karena dapat mencerminkan keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui seberapa efektif dalam pengelolaan aset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Capital Adequacy Ratio

Capital adequacy ratio (CAR) adalah rasio yang dimiliki bank untuk mengetahui kemampuan bank dalam menggunakan modalnya untuk menutupi kemungkinan risiko yang akan dihadapi dan untuk mengetahui kemampuan bank dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Alam & Nohong, 2019)

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$$

Loan to Deposit Ratio

Rasio pinjaman terhadap simpanan atau yang biasa dikenal dengan *loan to deposit ratio* (LDR) merupakan rasio untuk menilai kemampuan bank dalam menjalankan kewajiban jangka pendek (likuiditas) (Kasmir, 2018). LDR menunjukkan kemampuan bank dalam membayar penarikan uang nasabah melalui kredit yang diberikan sebagai sumber likuidasinya.

$$LDR = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total DPK}} \times 100\%$$

Non-performing Loan

Non-performing loan (NPL) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara jumlah kredit bermasalah terhadap jumlah kredit yang diberikan untuk mengetahui kemampuan bank dalam mengcover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur yang termasuk kedalam pembiayaan bermasalah (kurang lancar, diragukan & macet) (Kasmir, 2018).

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

Pandemi Covid-19

Corona virus disease 2019 (covid-19) adalah virus yang menginfeksi antar manusia. Bahasa latin covid artinya mahkota, jika dilihat melalui mikroskop covid-19 berbentuk seperti mahkota. Virus korona (covid-19) menyebar melalui kontak yang berdekatan. Cairan pernapasan tubuh orang yang sudah terinfeksi covid-19 menyebar melalui tangan ataupun benda dan ketika orang lain yang masih sehat tangannya telah terkontaminasi virus ini dapat terinfeksi saat memegang mata, mulut atau hidungnya (WHO, 2020).

∑ Total kumulatif pasien covid – 19

Perumusan Hipotesis

a) Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kinerja atau kemampuan persahaan untuk menghasilkan profit atau laba. Rasio profitabilitas dapat menjadi daya tarik utama bagi pemegang saham, karena dipandang usaha manajemen yang efektif dalam mengelola dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham dan mencerminkan pembagian laba yang atas dana yang telah diinvestasikan yang akan dibayarkan sebagai pembayaran dividen perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Irianti & Saifi, 2017; Rahmadani & Rahayu, 2017; Rahmantio et al., 2018; Sari & Priantinah, 2018; Sucuahi & Cambarian, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ROA maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

H1: ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b) Pengaruh CAR Terhadap Nilai Perusahaan

Capital adequacy ratio digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam menjaga kecukupan modal perusahaan. Penting bagi bank untuk memiliki modal dalam menjalankan bisnisnya agar dapat mengembangkan bisnisnya dan mengurangi potensi risiko kerugian. Apabila CAR yang dimiliki bank tinggi menggambarkan bank mampu dalam mengatasi kerugian yang timbul dari kredit dan perdagangan surat-surat berharga. Di sisi lain, investor mempercayai kemampuan permodalan bank melalui rasio CAR yang tinggi dan akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Murni & Sabijono (2018) menyatakan bahwa capital adequacy ratio (CAR) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh Kusuma dan Musaroh (2014), Kurniawan (2017), Sari (2017), Halimah & Julianty (2018), menyatakan pengaruh positif antara Capital Adequacy Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: CAR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

c) Pengaruh LDR Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio LDR mencerminkan bank telah menyalurkan kredit secara efektif. Sebagian pendapatan bank diperoleh melalui bunga dari kredit yang diberikan kepada debitur, akan tetapi dari hal ini terdapat risiko dari piutang tak tertagih dan akan mengganggu kinerja keuangan bank

sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi likuiditas bank sehingga investor takut menginvestasikan dananya. Penelitian mengenai pengaruh loan to deposit ratio pada nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh Murni & Sabijono, (2018) yang menyatakan bahwa rasio LDR berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Repi et al. (2016) yang menyatakan bahwa LDR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: LDR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

d) Pengaruh LDR Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio LDR mencerminkan bank telah menyalurkan kredit secara efektif. Sebagian pendapatan bank diperoleh melalui bunga dari kredit yang diberikan kepada debitur, akan tetapi dari hal ini terdapat risiko dari piutang tak tertagih dan akan mengganggu kinerja keuangan bank sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi likuiditas bank sehingga investor takut menginvestasikan dananya. Penelitian mengenai pengaruh loan to deposit ratio pada nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh Murni & Sabijono, (2018) yang menyatakan bahwa rasio LDR berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan hasil penelitian Repi et al. (2016) yang menyatakan bahwa LDR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: LDR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

e) Pengaruh NPL Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu pemasukan bank didapatkan melalui kredit yang disalurkan kepada masyarakat. Meskipun begitu, kredit juga dapat menjadi sumber permasalahan bank yaitu kredit macet. Rasio non performing loan memperlihatkan keahlian manajemen bank dalam mengelola kredit yang bermasalah. Jika rasio ini semakin besar akan mengakibatkan kurang baik kualitas kredit bank yang menimbulkan jumlah kredit bermasalah semakin besar dan dapat membuat pencapaian laba semakin menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Repi et al., 2016; Suyitno (2017) yang menyatakan bahwa NPL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor tidak memandang NPL menjadi risiko pada perusahaan jika NPL masih berada di bawah 5% (lima persen) sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Hal ini

mengungkapkan bahwa bank sanggup mengelola tingkat risiko kredit dengan baik. Tidak hanya itu, dengan memakai modal dan jaminan dari debitur, bank mampu menutupi risiko piutang yang tidak tertagih.

H4: NPL berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

f) Peran Pandemi Covid-19 pada pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Hubungan ROA dengan nilai perusahaan yang positif menunjukkan perusahaan menciptakan laba dengan optimal. Para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan begitu profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat membuat keyakinan para investor bertambah terhadap perusahaan. Menurut Shen et al. (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terjadinya penurunan profitabilitas (ROA) pada beberapa sektor industri di Cina akibat dampak dari pandemi covid-19. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa COVID-19 telah menyebabkan pengaruh negatif yang signifikan kinerja pasar saham yang berbeda di seluruh dunia (Al-Awadhi et al., 2020; Alfaro et al., 2020; Dia dkk., 2020; Zhang dkk., 2020). Peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia memberikan pengaruh terhadap menurunnya rata-rata harga saham dan menurunnya kinerja perusahaan (Rahmani, 2020). Maka dari itu dalam penelitian ini menggunakan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah dapat mempengaruhi hubungan CAR terhadap nilai perusahaan.

H5a: Pandemi memperlemah pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan.

g) Peran Pandemi Covid-19 pada pengaruh CAR Terhadap Nilai Perusahaan

Bank yang memiliki rasio kecukupan modal atau CAR yang tinggi dipandang aman karena dapat memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga investor dapat mempercayai kemampuan permodalan bank melalui rasio CAR yang tinggi dan akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Munculnya covid-19 mengganggu perekonomian dunia di berbagai sektor perusahaan, menurut penelitian Sullivan & Widodoatmojo (2021) mengatakan bahwa pandemi menyebabkan perubahan CAR secara signifikan saat pandemi dibandingkan sebelum pandemi. Maka dari itu dalam penelitian ini menggunakan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah dapat mempengaruhi hubungan CAR terhadap nilai perusahaan.

H5b: Pandemi memperlemah pengaruh positif CAR terhadap nilai perusahaan.

h) Peran Pandemi Covid-19 pada pengaruh LDR Terhadap Nilai Perusahaan

Bank memperoleh keuntungan melalui kredit yang diberikan kepada debitur, dan di sisi lain bank juga memiliki kewajiban untuk melakukan pengembalian dana kepada pihak ketiga. Maka dari itu bank perlu membuat pengelolaan kredit yang optimal. Jika bank tidak menyalurkan kredit secara optimal maka akan menyebabkan dana dari pihak ketiga mengendap sehingga bank akan mengalami kesulitan dalam pengembalian dana. Menurut Sullivan & Widodoatmojo (2021) menjelaskan bahwa tingkat LDR mengalami penurunan saat pandemi dibandingkan sebelum pandemi. Hal tersebut didukung oleh penjelasan Asmoro (2020) yaitu pandemi covid-19 dapat membuat pertumbuhan kredit menurun dan di sisi lain bank harus tetap membayar bunga kepada nasabah atas penempatan dananya sehingga hal itu menurunkan tingkat LDR. Maka dari itu dalam penelitian ini menggunakan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah dapat mempengaruhi hubungan LDR terhadap nilai perusahaan.

H5c: Pandemi memperlemah pengaruh positif LDR terhadap nilai perusahaan.

i) Peran Pandemi Covid-19 pada pengaruh NPL Terhadap Nilai Perusahaan

Bank sebagai fungsinya menyalurkan kredit kepada masyarakat, namun tidak dapat dipungkiri melalui pemberian kredit tersebut terdapat beberapa nasabah yang tidak dapat mengembalikan pinjaman yang disebut dengan kredit macet yang dapat dilihat dari rasio NPL. Investor tidak akan khawatir terhadap rasio non performing loan jika rasionya masih di bawah 5% (lima persen) karena masih dalam batas aman sesuai dengan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sehingga hal tersebut dianggap tidak berisiko bagi investor. Penelitian yang dilakukan Elnahass et al. (2021); Hardiyanti & Aziz (2021); Jalih & Rani (2020) menunjukkan bahwa COVID-19 berpengaruh signifikan terhadap kredit bermasalah (NPL). COVID-19 sebagai pengaruh eksternal di luar kemampuan manusia yang membuat masyarakat kehilangan usaha dan pekerjaannya sehingga menurunkan kemampuan membayar hutangnya dan akhirnya dapat mempengaruhi tingkat kredit macet. Maka dari itu dalam penelitian ini menggunakan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah dapat mempengaruhi hubungan NPL terhadap nilai perusahaan.

H5d: Pandemi memperlemah pengaruh positif NPL terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan penjelasan kausalitas. Melalui metode penelitian kausalitas dapat mengetahui pengaruh hubungan antara variabel satu terhadap variabel lainnya. Penelitian ini untuk menganalisa dan menguji, return on assets, capital adequacy ratio, loan to deposit ratio, dan non performing loan sebagai variabel independen yang terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebagai variabel dependen yang distimulus oleh pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling yaitu perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2016- 2021 secara berturut-turut serta tersedia datanya secara lengkap untuk mengukur variabel terkait dalam penelitian, sehingga diperoleh jumlah sampel yang terpilih adalah 37 perusahaan perbankan umum konvensional.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen, independen dan variabel moderasi. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q, terdapat empat variabel independen yaitu ROA, CAR, LDR, NPL dan variabel moderasi adalah pandemi covid-19 yang diproksikan dengan data jumlah kumulatif pasien covid-19 di Indonesia.

Model Penelitian

Terdapat dua model regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan model regresi 1 yaitu periode sebelum pandemi yaitu sepanjang tahun 2016-2019:

$$Tobin's Q = \alpha_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \beta_3 LDR_{it} + \beta_4 NPL_{it} + \epsilon_{it}$$

Kemudian model regresi 2 untuk menguji peran variabel moderasi yaitu pandemi covid19 dalam memoderasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen selama masa pandemi yaitu periode Q1-Q4 tahun 2020 sampai Q1-Q2 tahun 2021.

$$Tobin's Q = \alpha_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \beta_3 LDR_{it} + \beta_4 NPL_{it} + \beta_5 Pandemi_{it} + \beta_6 ROA_{it} * Pandemi_{it} + \beta_7 CAR_{it} * Pandemi_{it} + \beta_8 LDR_{it} * Pandemi_{it} + \beta_9 NPL_{it} * Pandemi_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Tobin's _{it}	<i>Tobin's Q</i> it
α_0	Konstanta
$\beta_1 - \beta_9$	Koefisien regresi
ROA_{it}	<i>Return On Asset</i>
CAR_{it}	<i>Capital adequacy ratio</i>
LDR_{it}	<i>Loan to deposit ratio</i>
NPL	<i>Non performing loan</i>
$Pandemi$	Jumlah kasus kumulatif pasien covid-19 di Indonesia
ϵ_{it}	<i>residual</i> atau <i>error term</i>
i	entitas atau perusahaan
t	periode laporan tahunan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif Model Regresi 1

Variabel	Mean	Median	Max.	Min.	St. Dev	Skewness	Kurtosis	Obs
Dependen								
Tobin	1,050419	1,008	1,393	0,267	0,145769	-0,491873	7,980677	136
Independen								
ROA	0,009816	0,0135	0,040	-0,112	0,020771	-2,479068	12,87568	136
CAR	0,220632	0,2025	0,983	0,001	0,1155	3,507317	21,59523	136
LDR	0,953125	0,8835	7,615	0,005	0,708161	7,071733	62,41141	136
NPL	0,034118	0,028	0,158	0	0,024006	2,378543	12,06876	136

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Model Regresi 2

Variabel	Mean	Median	Max.	Min.	St. Dev	Skewness	Kurtosis	Obs
Dependen								
Tobin	1,064545	0,987	1,868	0,861	0,187664	1,659783	5,869062	189
Independen								
ROA	0,008524	0,009	0,036	-0,061	0,017068	-1,35947	5,731545	189
CAR	0,23264	0,209	0,54	0,08	0,089445	1,285431	4,299304	189
LDR	0,85082	0,831	1,623	0,202	0,233487	0,994742	5,289953	189
NPL	0,039677	0,034	0,219	0	0,028113	2,838289	17,12446	189
Pandemi	739690,2	287008	2178272	1611	783321,9	0,778976	2,103825	189

M1	5147,166	1722,048	78417,79	-132875	23158,69	-1,509071	13,02589	189
M2	180346,8	78353,18	1045571	144,99	213640	1,434372	4,879407	189
M3	596059,7	262325,3	3154138	1051,983	676877,3	1,292821	4,199438	189
M4	30165,68	11193,31	477041,6	0	54019,67	4,547964	31,60648	189

Berdasarkan tabel 1 hasil uji statistik model regresi 1, dapat dilihat bahwa nilai mean atau rata-rata untuk variabel Tobin's Q adalah sebesar 1,050419 dan nilai median (tengah) sebesar 1,008000. Parameter statistik deskriptif tersebut menyatakan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai median data, hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata bank dalam sampel penelitian cenderung memiliki nilai Tobin's Q yang tinggi sepanjang tahun 2016-2019 sebelum masa pandemi covid-19. Nilai tertinggi (maximum) Tobin's Q sebesar 1,393000 dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 0,267000 Nilai standar deviasi variabel Tobin's Q sebesar 0,145769 yaitu lebih kecil dari nilai mean. jika semakin kecil nilai standar deviasi dari mean maka semakin kecil variasi data dan mengindikasikan bahwa data tersebut bersifat homogen. Hasil uji statistik deskriptif untuk model regresi 2 pada saat masa pandemi covid-19 ditunjukkan melalui tabel 4.2. Mean variabel Tobin's Q adalah sebesar 1,064545 dan nilai median (tengah) sebesar 0,987000.

Parameter statistik deskriptif tersebut menyatakan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai median data, hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata bank dalam sampel penelitian cenderung memiliki nilai Tobin's Q yang tinggi sepanjang tahun 2020 sampai triwulan 2 2021 yaitu saat masa pandemi covid-19. Nilai tertinggi (maximum) Tobin's Q sebesar 1,868000 dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 0,8610000. Nilai standar deviasi variabel Tobin's Q sebesar 0,187664.

ROA model regresi 1 ditunjukkan pada tabel 1. Dapat diketahui sepanjang tahun 2016 sampai 2019 nilai mean (rata-rata) untuk variabel ROA adalah sebesar 0,009816 dan nilai median (nilai tengah) sebesar 0,013500. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata bank dalam sampel penelitian cenderung memiliki nilai ROA yang rendah sepanjang tahun 2019 sampai 2019 yaitu sebelum masa pandemi covid-19. Data menunjukkan nilai tertinggi (maximum) dari variabel ROA sebesar 0,040000, sedangkan nilai minimum ROA sebesar -0,0112000. ROA pada model regresi 1 memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,002771. ROA model regresi 2 pada tabel 4.2 menunjukkan mean sebesar 0,008524 dan nilai median (nilai tengah) sebesar 0,009000. Nilai

tertinggi (maximum) dari variabel ROA sebesar 0,036000, sedangkan nilai minimum ROA sebesar -0,0610. ROA pada model regresi 2 memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,017068. Dilihat dari hasil kedua model regresi yang menunjukkan nilai mean yang lebih rendah dari median, hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata bank dalam sampel penelitian cenderung memiliki nilai ROA yang rendah sebelum dan saat masa pandemi covid-19.

CAR pada model regresi 1 memiliki nilai mean sebesar 0,220632 0 dan nilai mediannya 0,202500. Dari tabel 1 dapat diketahui nilai maksimum variabel CAR sebesar 0,98300 dan nilai minimum CAR sebesar 0,001000. Dari nilai tertinggi (maximum) CAR menjelaskan bahwa bank memiliki keamanan dan kesehatan yang baik dari sisi modal. Nilai standar deviasi variabel CAR adalah sebesar 0,115500. CAR model regresi 2 ditunjukkan pada tabel 2. Diperoleh nilai mean sebesar 0,232640 dan nilai median sebesar 0,209000. Hasil parameter uji statistik menjelaskan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai median, hal tersebut menunjukkan bahwa bank pada sampel penelitian ini relatif memiliki nilai capital adequacy ratio yang tinggi saat masa pandemi covid-19. Nilai maksimum variabel CAR sebesar 0,540000 dan nilai minimum CAR sebesar 0,080000. Nilai standar deviasi variabel CAR adalah sebesar 0,089445.

LDR model regresi 1 pada tabel 1 menunjukkan nilai mean sebesar 0,953125 dan nilai mediannya sebesar 0,883500, hasil tersebut menggambarkan bahwa rata-rata bank sampel penelitian ini relatif memiliki nilai LDR yang tinggi sepanjang tahun 2016-2019 pada sebelum pandemi covid 19. Nilai maximum LDR sebesar 7,615000 dan nilai minimumnya sebesar 0,005000. Standar deviasi LDR pada model regresi 1 adalah sebesar 0,708161. Pada tabel 4.4 untuk model regresi 2 pada masa pandemi covid-19, nilai mean variabel LDR sebesar 0,850820 dan nilai mediannya sebesar 0,831000. Paramater statistik deskriptif tersebut menyatakan bahwa pada variabel LDR nilai mean lebih tinggi dari nilai mediannya, sehingga hasil tersebut menggambarkan bahwa rata-rata bank sampel penelitian ini relatif memiliki nilai LDR yang tinggi saat masa pandemi covid 19. Nilai maximum LDR sebesar 1,623000 dan nilai minimumnya sebesar 0,20200. Standar deviasi pada tabel menunjukkan sebesar 0,233487.

NPL model regresi 1 pada tabel 1 menghasilkan nilai mean adalah sebesar 0,034118 dan nilai median sebesar 0,028000. Paramater statistik deskriptif menjelaskan bahwa rata-rata bank sampel penelitian ini relatif memiliki nilai NPL yang tinggi sepanjang tahun 2016-2019 sebelum

masa pandemic covid-19. Nilai tertinggi (maximum) NPL sebesar 0,158000 dan nilai terendah (minimum) sebesar 0,000000. Nilai standar deviasi NPL sebesar 0,024006. NPL model regresi 2 yang ditunjukkan melalui tabel 2 saat masa pandemi covid-19 diperoleh nilai mean variabel NPL sebesar 0,039677 dan nilai median sebesar 0,034000 yang menyatakan bahwa NPL memiliki nilai mean yang lebih besar dari nilai mediannya, hal itu berarti rata-rata bank sampel penelitian ini relatif memiliki nilai NPL yang tinggi saat pandemi covid-19.

Nilai maximum NPL sebesar 0,2190 dan Nilai NPL 0,000 terendah ditemukan pada PT Bank Capital Indonesia sepanjang triwulan 4 2020 sampai triwulan 2 tahun 2021. Nilai standar deviasi sebesar 0,028113.

Pandemi covid-19 merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini. Variabel pandemi dihitung melalui jumlah kasus kumulatif pasien covid-19. Output statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan nilai mean variabel pandemi sebesar 739690.2 yang nilainya lebih besar dari nilai median yaitu 287,0080. Nilai tertinggi (maximum) pandemi sebesar 2.179.272 pada triwulan 2 tahun 2020 dan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 1.611 pada triwulan 1 tahun 2020. Nilai tertinggi menunjukkan jumlah terbanyak kasus kumulatif pasien covid-19 pada penelitian ini terjadi pada triwulan 2 tahun 2021 per tanggal 30 Juni 2021. Nilai standar deviasi sebesar 0,778976 dan nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean yang menunjukkan bahwa sebaran data representatif.

Pembahasan Hasil Penelitian

Analisis regresi data panel dilakukan untuk menentukan model regresi data panel. Pada model regresi 1 menggunakan random effect model dan model regresi 2 menggunakan fixed effect model. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model regresi lolos uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi).

Tabel 3. Hasil Uji Model Regresi 1

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hasil
C	0,112762	3,193679	0,0018	-
ROA	-0,492708	-0,848327	0,3978	Tidak berpengaruh
CAR	0,806054	6,144524	0,0000	Berpengaruh
LDR	-0,241671	-14,85087	0,0000	Berpengaruh

NPL	-0,364826	-0,785118	0,4338	Tidak berpengaruh
R-squared	0,376341			
Adjusted R-squared	0,357298			
Durbin-Watson Statistic	1,158431			

$$\text{Tobin's } Q_{i,t+1} = 0,112762 - 0,492708 \text{ ROA}_{i,t} + 0,806054 \text{ CAR}_{i,t} - 0,241671 \text{ LDR}_{i,t} - 0,364826 \text{ NPL}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Tabel 4. Hasil Uji Model Regresi 2

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hasil
C	0,994656	26,19425	0,0000	-
ROA	-1,682154	-3,68511	0,0003	Berpengaruh
CAR	0,152801	2,497171	0,0137	Berpengaruh
LDR	0,091764	2,669072	0,0085	Berpengaruh
NPL	-1,075925	-3,68691	0,0003	Berpengaruh
Pandemi	0,0000000109	0,640401	0,5229	Tidak berpengaruh
M1	0,0000000904	0,415803	0,6782	Tidak berpengaruh
M2	0,0000000781	-2,11193	0,0364	Berpegaruh

$$\text{Tobin's } Q_{i,t+1} = 0,994656 - 1,682154 \text{ ROA}_{i,t} + 0,152801 \text{ CAR}_{i,t} + 0,091764 \text{ LDR}_{i,t} - 1,075925 \text{ NPL}_{i,t} + 0,0000000109 \text{ Pandemii,t} + 0,0000000904 \text{ ROA}_{i,t} * \text{Pandemii,t} - 0,0000000781 \text{ CAR}_{i,t} * \text{Pandemii,t} + 0,0000000141 \text{ LDR}_{i,t} * \text{Pandemii,t} + 0,000000346 \text{ NPL}_{i,t} * \text{Pandemii,t} + \epsilon_{i,t}$$

Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel return on assets (ROA) ditemukan tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q sepanjang periode pengamatan tahun 2016 sampai 2019. Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari ROA terhadap nilai perusahaan sebelum masa pandemi covid-19, dengan demikian hipotesis 1 (H1) ditolak. Sedangkan pada model regresi 2 saat masa pandemi ROA secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q selama masa pandemi covid-19. Kinerja manajemen perusahaan yang kurang efisien dan efektif dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba akan menghasilkan nilai ROA yang rendah. Mengingat bahwa dalam sampel penelitian ini sebagian besar perusahaan perbankan cenderung memiliki tingkat ROA yang rendah sebelum dan saat masa pandemi covid-19. Hal seperti itu dapat membuat berkurangnya kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga pada akhirnya akan berdampak pada penurunan harga saham yang diikuti

dengan menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh CAR Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa capital adequacy ratio berpengaruh positif terhadap Tobin's Q selama periode pengamatan sebelum dan selama pandemi covid-19. Hasil pengujian kedua model regresi penelitian ini membuktikan bahwa CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai CAR perbankan yang meningkat dipandang bahwa perusahaan dapat mengelola modalnya secara optimal untuk mendukung kegiatan operasionalnya serta menggambarkan semakin efisien pembiayaan atas aktiva berisiko (kredit, penyertaan surat berharga, tagihan pada bank lain) dan akhirnya dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki kecukupan modal dapat menjaga kepercayaan investor akan kinerja perusahaan dalam menghadapi risiko kerugian yang mungkin timbul sehingga dapat meminimalisir risiko kebangkrutan. Semakin tinggi nilai CAR bank akan memperkuat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada saham bank tersebut sehingga terjadi peningkatan harga saham yang akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaannya.

Pengaruh LDR Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyatakan bahwa loan to deposit ratio berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q sepanjang tahun 2016-2019 yaitu sebelum masa pandemi namun loan to deposit ratio berpengaruh positif terhadap Tobin's Q saat masa pandemi covid-19. Hasil regresi LDR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum masa pandemi covid-19 (2016-2020) menunjukkan jika LDR mengalami peningkatan maka akan menurunkan nilai perusahaan perbankan. Meningkatnya LDR menandakan besarnya penyaluran kredit kepada masyarakat tetapi disisi lain terdapat tingkat pengembalian yang rendah. Hal itu akan berdampak pada penurunan likuiditas perbankan dalam memenuhi kewajibannya dalam pelunasan hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada bank tersebut dan akhirnya mempengaruhi nilai perusahaannya. Pada saat masa pandemi covid-19 hasil penelitian menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan. Peningkatan LDR akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan perbankan, artinya LDR pada masa pandemi menjadi faktor pendorong penting untuk menumbuhkan nilai

perusahaan.

Di tengah pandemi covid-19, fungsi intermediasi perbankan cenderung menurun dikarenakan lemahnya permintaan kredit dari masyarakat serta terjadi pengingkaran dana pihak ketiga. Hal tersebut ditandai dengan penurunan rasio LDR industri perbankan jatuh ke level 82% pada tahun 2020 dibandingkan dengan saat tahun 2019 sebesar 94%, dimana batas aman (threshold) LDR diantara 78-92%.

Pengaruh NPL Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa sepanjang tahun pengamatan dari 2016 sampai 2019 sebelum pandemi covid-19 menunjukkan non performing loan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Pada model regresi 2 yaitu saat masa pandemi, hasil penelitian menunjukan NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan saat masa pandemi covid-19 rasio NPL secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan. Rasio NPL yang semakin tinggi menunjukkan buruknya kualitas kredit karena bank memiliki kredit bermasalah yang besar. Tingkat rasio NPL dapat dikatakan baik jika berada dalam batas wajar (4%). Apabila tingkat NPL melebihi batas wajar maka bank dalam kondisi rentan mengalami masalah kredit dan dapat memungkinkan kebangkrutan.

Peran Pandemi Covid-19 Pada Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel M1 (variabel interaksi antara ROA dengan pandemi) yaitu pandemi covid-19 tidak dapat memoderasi pengaruh positif variabel ROA terhadap variabel Tobin's Q. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh jumlah pasien kumulatif covid sebagai proksi dari variabel pandemi tidak dapat mempengaruhi hubungan antara variabel ROA dan nilai perusahaan perbankan. Pandemi covid-19 yang diproksikan oleh jumlah pasien covid-19 tidak mampu menurunkan atau meningkatkan nilai perusahaan perbankan saat rasio ROA bank dalam nilai yang tinggi maupun rendah. Return on asset adalah rasio profitabilitas yang menverminkan tingkat keuntungan yang diperoleh bank melalui pengelolaan aset. Hal ini mengindikasikan selama di masa pandemi covid-19, para investor tidak terlalu memperhatikan tingkat keuntungan atau profit yang dimiliki bank untuk berinvestasi sehingga tidak dapat

mempengaruhi nilai perusahaan perbankan.

Peran Pandemi Covid-19 Pada Pengaruh CAR Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji variabel M2 (variabel interaksi antara CAR dengan pandemi) tersebut menunjukkan bahwa variabel moderasi yaitu pandemi covid-19 memperlemah pengaruh positif variabel CAR terhadap variabel Tobin's Q. Hasil ini mengindikasikan bahwa pandemi covid-19 dapat mempengaruhi hubungan variabel CAR terhadap nilai perusahaan perbankan. CAR adalah rasio yang menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola modalnya secara optimal sehingga mampu meminimalisir potensi kebangkrutan. Mengingat pandemi covid-19 memberikan dampak negatif bagi setiap sektor sehingga perbankan harus mengelola dananya dengan efisien agar tidak mengalami kerugian hingga kebangkrutan. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor sangat memperhatikan rasio CAR dalam berinvestasi, karena rasio ini mencerminkan kemampuan bank dalam meyerap risiko. Namun jumlah kasus kumulatif pasien terinfeksi dapat mempengaruhi nilai CAR.

Peran Pandemi Covid-19 Pada Pengaruh LDR Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian variabel M3 (variabel interaksi antara LDR dengan pandemi) tersebut menunjukkan bahwa variabel moderasi yaitu pandemi covid-19 tidak dapat memoderasi hubungan LDR terhadap variabel Tobin's Q.

Pandemi covid-19 yang diproksikan oleh jumlah kumulatif pasien covid-19 tidak mampu menurunkan atau meningkatkan nilai perusahaan perbankan saat rasio LDR bank dalam nilai yang tinggi maupun rendah. Rasio LDR menunjukkan tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perbankan. Hal ini mengindikasikan selama di masa pandemi covid-19, para investor dalam berinvestasi tidak terlalu memperhatikan LDR perbankan karena tingkat rasio LDR selama masa pandemi masih terpantau cukup memadai yaitu masih ada di dalam batas aman (threshold). Dengan begitu peningkatan jumlah kasus kumulatif pasien covid-19 tidak dapat memoderasi hubungan LDR terhadap nilai perusahaan perbankan.

Peran Pandemi Covid-19 Pada Pengaruh NPL Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji variabel M4 (variabel interaksi antara NPL dengan pandemi) tersebut menunjukkan bahwa variabel moderasi yaitu pandemi covid-19 memperkuat pengaruh negatif

variabel NPL terhadap variabel Tobin's Q. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh jumlah pasien kumulatif covid sebagai proksi dari variabel pandemi dapat mempengaruhi hubungan variabel NPL terhadap nilai perusahaan perbankan. Tingginya tingkat kredit macet dicerminkan oleh rasio NPL. Selama masa pandemi covid-19 menunjukkan NPL secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang ditandai juga dengan peningkatan rasio NPL pada selama masa pandemi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat kredit macet dalam menurunkan nilai perusahaan perbankan dapat dipengaruhi oleh peningkatan jumlah pasien covid-19. Hal itu disebabkan karena covid-19 merupakan masalah eksternal bank yang menyebabkan buruknya bisnis debitur sehingga dapat meningkatkan jumlah kredit macet bank. Dengan demikian jumlah kumulatif pasien yang terindikasi covid-19 dapat memperkuat pengaruh negatif NPL terhadap nilai perusahaan karena investor lebih memilih untuk tidak berinvestasi karena akan menimbulkan potensi kerugian yang tinggi saat masa pandemi sehingga akan menurunkan permintaan dan harga saham yang akhirnya membuat nilai perusahaan perbankan menurun.

Implikasi Manajerial

Penelitian ini dilakukan melalui dua uji regresi yaitu pada model regresi 1 menguji variabel independen ROA, CAR, LDR dan NPL terhadap nilai perusahaan perbankan yang diproksikan oleh Tobin's Q untuk diketahui pengaruhnya sebelum masa pandemi covid-19 selama 4 tahun yaitu pada periode 2016 sampai 2019 dan pada model regresi 2 ditambahkan variabel moderasi yaitu pandemi covid-19 yang diproksikan oleh data jumlah kumulatif pasien covid-19 di Indonesia pada masa pandemi covid 19 selama 1,5 tahun yaitu sepanjang tahun 2020 sampai Juni 2021. Hasil analisis penelitian pada model regresi 1 yaitu pada sebelum masa pandemi covid-19 ditemukan 2 dari 4 variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan, yaitu variabel capital adequacy ratio (CAR) dan variabel loan to deposit ratio (LDR). Selama masa pandemi covid-19 ditemukan seluruh variabel independen (ROA, CAR, LDR, dan NPL) berpengaruh terhadap Tobin's Q. Lebih lanjut variabel moderasi yaitu pandemi covid-19 ditemukan dapat memperlemah pengaruh positif CAR terhadap Tobin's Q dan memperkuat pengaruh negatif NPL terhadap Tobin's Q.

Hasil penelitian menunjukkan CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's

Q) sebelum dan saat masa pandemi covid-19, hal ini menunjukkan permodalan suatu bank dapat menjadi tolak ukur bagi investor untuk berinvestasi dan mengukur nilai perusahaan perbankan dalam keadaan sebelum atau selama masa pandemi. Semakin tinggi rasio CAR maka semakin kuat permodalan yang dimiliki bank sehingga mampu menampung risiko kerugian yang akan dihadapi bank. Oleh karena itu, diharapkan agar bank dapat terus menjaga kecukupan modalnya demi tercapainya tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan LDR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada senbelum pandemi ditemukan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q sedangkan pada saat pandemi covid-19 ditemukan LDR berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Perbedaan hasil penelitian pada kedua model regresi mengindikasikan pada sebelum masa pandemi perubahan LDR tidak terlalu bergejolak, sedangkan pada masa pandemi LDR menjadi faktor pendorong penting untuk menumbuhkan nilai perusahaan. Hal tersebut terlihat dari rasio LDR rata-rata industri perbankan saat tahun 2019 sebesar 93,4% yaitu ada di luar batas aman (78%-92%) dan saat pandemi rasio LDR rata-rata perbankan jatuh ke level 82% yang berarti berada dalam batas aman (threshold).

Return on assets (ROA) pada sebelum masa pandemi menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan, tetapi saat masa pandemi menunjukkan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas bank. Hal tersebut terjadi karena rata-rata nilai ROA industri perbankan pada Desember 2019 sebelum pandemi sebesar 2,47 dan pada Desember 2020 turun menjadi 1,59. Pertumbuhan ekonomi dan kredit yang terganggu (menurun) membuat pendapatan bunga bank berkurang. Kondisi tersebut yang menjadi kemungkinan penyebab terjadinya ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan saat masa pandemi. Jika semakin rendah nilai ROA suatu bank, maka nilai perusahaannya pun menjadi rendah.

Non-performing loan (NPL) pada sebelum masa pandemi menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan, namun saat masa pandemi menunjukkan NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan meningkatnya rasio NPL maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan perbankan. NPL menunjukkan tingkat kredit

macet yang dimiliki suatu bank dibandingkan dengan kredit yang beredar. Batas maksimum NPL yang ditetapkan oleh Ketentuan PBI No. 15/2/PBI/2013 adalah dibawah 5%. Investor menganggap peting kehadiran rasio NPL sebagai salah satu variabel untuk menilai kesehatan bank yang akan mempengaruhi keputusan berinvestasi. Oleh karena itu, penting bagi bank umum konvensional dalam mengamati dan menjaga variabel NPL untuk tetap dalam batas aman agar tidak menurunkan nilai perusahaan perbankan.

Variabel moderasi yaitu pandemi yang diproksikan oleh jumlah kumulatif pasien terindikasi covid-19 dapat mempengaruhi hubungan variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan. Ditemukan bahwa jumlah pasien kumulatif covid-19 di Indonesia dapat memperlemah hubungan positif CAR terhadap Tobin's Q dan di sisi lain jumlah kumulatif pasien covid-19 dapat memperkuat pengaruh negatif NPL terhadap nilai perusahaan bank. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan perbankan juga terkena dampak akibat munculnya pandemi di Indonesia. Oleh karena itu diharapkan bank umum konvensional mampu beradaptasi dalam membuat kebijakan serta menyiapkan tindakan untuk menghadapi pandemi covid-19 ini.

SIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel *return on assets* (ROA) ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum pandemi covid-19. Namun saat pandemi ditemukan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan.
2. Variabel *capital adequacy ratio* (CAR) ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan sebelum dan saat pandemi covid-19.
3. Variabel *loan to deposit ratio* (LDR) ditemukan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum pandemi. Namun LDR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan saat pandemi covid-19.
4. Variabel *non performing loan* (NPL) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan sebelum pandemi. Namun NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan saat pandemi covid-19.
5. Variabel pandemi covid-19 ditemukan tidak dapat memoderasi pengaruh *return on assets* terhadap nilai perusahaan perbankan.

6. Variabel pandemi covid-19 ditemukan memperlemah pengaruh positif *capital adequacy ratio* terhadap nilai perusahaan perbankan.
7. Variabel pandemi covid-19 ditemukan tidak dapat memoderasi pengaruh *loan to deposit ratio* terhadap nilai perusahaan perbankan.
8. Variabel pandemi covid-19 ditemukan tidak dapat memoderasi memperkuat pengaruh negatif *Non-performing loan* terhadap nilai perusahaan perbankan.

Keterbatasan Penelitian

1. Sampel pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan bank umum konvensional yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2016-2021.
2. Penelitian ini hanya menggunakan rasio Q atau Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan perbankan.
3. Penelitian ini menggunakan ROA, CAR, LDR, NPL sebagai variabel independen dan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi.
4. Pengukuran pandemi covid-19 pada penelitian ini menggunakan jumlah pasien kumulatif covid 19 yang merujuk pada penelitian Hardiyanti dan Aziz (2021).

Saran Penelitian Selanjutnya

1. Diharapkan penelitian selanjutnya agar menambahkan sampel bank umum secara keseluruhan yaitu bank umum syariah dan bank umum konvensional yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan penelitian.
2. Menggunakan proksi lain untuk mengukur nilai perusahaan perbankan seperti price to book value dan sebagainya.
3. Diharapkan penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel lain seperti return on equity, net interest margin (NIM) beban operasional dan pendapatan operasional (BOPO) dan rasio kinerja keuangan bank lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan bank.
4. Menggunakan proksi lain untuk mengukur pandemi covid-19 seperti menggunakan variabel dummy yang dilihat melalui tahun terbit laporan keuangan sebelum pandemi diberi nilai 0 dan saat pandemi diberi nilai 1 atau pengukuran lainnya.

DAFTAR PURTAKA

- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Essentials of Financial Management*. Dasar-dasar Manajemen Keuangan (A. A. Yulianto); 11th ed.). Salemba Empat.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (S. Rinaldy (1st ed.)). PT Raja Grafindo Persada.
- Alam, S., & Nohong, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Instritusional , Capital Adequacy Ratio , (CAR), Loan Deposit Ratio (LDR) Terhadap Profitabilitas Pada Beberapa Bank Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship*, 2(3), 83–94.
- Aldasoro, I., Fender, I., Hardy, B., & Tarashev, N. (2020). BIS Bulletin sector : the market ' s assessment. 12.
- Asmoro, A. (2020). Tantangan Perbankan dan Kesiapan Menghadapi New Normal Pandmei Covid- 19. Bank Mandiri.
- Baret, S., Celner, A., Reilly, M. O., & Shilling, M. Maintaining business and operational resilience. Cecchetti, S. G., & Schoenholtz, K. L. (2020). 7 Contagion: Bank runs and. 77–80.
- Elnahass, M., Trinh, V. Q., & Li, T. (2021). Global banking stability in the shadow of Covid-19 outbreak. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 72, 101322. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>
- Fahrial. (2018). Peranan Bank Dalam Pembangunan Ekonomi Nasional. *Ensiklopedia Of Journal*,1(1), 147–152. <https://media.neliti.com/media/publications/271852-peranan-bank-dalam-pembangunan-ekonomi-n-a6103609.pdf>
- Hardiyanti, S. E., & Aziz, L. H. (2021). The case of COVID-19 impact on the level of non-performing loans of conventional commercial banks in Indonesia. *Banks and Bank Systems*, 16(1), 62–68. [https://doi.org/10.21511/bbs.16\(1\).2021.06](https://doi.org/10.21511/bbs.16(1).2021.06)
- Irianti, A. S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank dengan Menggunakan Metode Risk-Based BankRating Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Umum Konvensional Sektor Bank Umum Swasta Devisa yang Terdaftar di BEI periode

- 2013-2015). Jurnal Administrasi Bisnis, 50(1), 56–64.
administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%0A56
- Jalih, J. H., & Rani, I. H. (2020). Respon NPL Bank Konvensional di Indonesia: Analisis Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 dan Penerapan New Normal. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 4(2), 73–82. <https://journal.umy.ac.id/index.php/rab/article/view/10704>
- 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. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5086>
- Murni, S. ., & Sabijono, H. . (2018). Peran Kinerja Keuangan Dalam Menentukan Nilai Perusahaan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 5(2), 96–107. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v5i2.20806>
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 1(2), 113–123. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i2.216>
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Assets, dan Ukuran PERusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(1), 151–159. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2365>
- Repi, S., Murni, S., Faktor-Faktor, D. A., Repi, S., Murni, S., Adare, D., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada Bei Dalam Menghadapi Mea the Factors That Influenced Company Value in Banking Subsektor At Idx in the Face of Mea. *Jurnal EMBA*, 1814(1), 181–191.
- Sari, P. Y., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *JURNAL NOMINAL*, VII(

