

---

## ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM BERDASARKAN PENILAIAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN PADA PERIODE 2020-2025

Irma Lestari Manik<sup>1</sup>, Aswin Akbar<sup>2</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma, Medan

e-mail: <sup>1</sup>irma.manik1@gmail.com, <sup>2</sup>wiwinisky14@gmail.com

**Abstract:** *This study aims to analyze stock price developments, fundamental performance, and stock valuation as a basis for determining investment decisions in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2025 period. The research objects consist of PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), and PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI). This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from financial statements, annual reports, and historical stock price data. The analysis was conducted using panel data regression, with Earnings Per Share (EPS), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE) as independent variables and stock price as the dependent variable. In addition, stock valuation was conducted using the Price Earnings Ratio (PER) and Price to Book Value (PBV) to determine investment decision alternatives. The results show that EPS, ROA, and ROE do not have a significant partial effect on stock prices. However, simultaneously, the three variables have a significant effect on stock prices. The Fixed Effect Model produces a coefficient of determination of 91.63%, indicating that stock price variation can largely be explained by the model and the individual characteristics of each company. The valuation results show that in 2025, the four stocks were relatively undervalued compared to their respective historical averages. Based on the combination of valuation results and fundamental conditions, BMRI and BBRI are categorized as buy, BBCA as buy/hold, while BBNI is categorized as buy speculative/hold.*

**Keywords:** *Stock Price, EPS, ROA, ROE, PER, PBV, Investment Decision.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan harga saham, kinerja fundamental, dan penilaian harga saham sebagai dasar dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan perbankan selama periode 2020–2025. Objek penelitian terdiri dari PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan data historis harga saham. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Earnings Per Share (EPS), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE) sebagai variabel independen serta harga saham sebagai variabel dependen. Selain itu, penilaian saham dilakukan dengan menggunakan Price Earnings Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) untuk menentukan alternatif keputusan investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, ROA, dan ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Model Fixed Effect menghasilkan nilai koefisien determinasi sebesar 91,63%, yang menunjukkan bahwa variasi harga saham sebagian besar dapat dijelaskan oleh model dan karakteristik individual masing-masing perusahaan. Hasil valuasi menunjukkan bahwa pada tahun 2025 keempat saham berada dalam kondisi relatif undervalued dibandingkan rata-rata historisnya. Berdasarkan kombinasi hasil valuasi dan kondisi fundamental, BMRI dan BBRI dikategorikan buy, BBCA dikategorikan buy/hold, sedangkan BBNI dikategorikan buy speculative/hold.

**Kata kunci:** Harga Saham, EPS, ROA, ROE, PER, PBV, Keputusan Investasi.

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Dalam konteks tersebut, saham sektor perbankan menjadi salah satu instrumen investasi yang paling diminati karena merepresentasikan industri yang berperan penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Namun, selama periode 2020–2025, harga saham perusahaan perbankan mengalami dinamika yang dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, proses pemulihan ekonomi, perubahan suku bunga acuan, tekanan inflasi, perkembangan digitalisasi perbankan, serta perubahan sentimen investor. Kondisi tersebut menyebabkan fluktuasi harga saham yang tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik perusahaan sehingga meningkatkan ketidakpastian dalam proses pengambilan keputusan investasi. Perubahan tersebut mendorong investor untuk tidak hanya mengamati pergerakan harga pasar, tetapi juga melakukan penilaian terhadap kondisi fundamental perusahaan sebelum menentukan keputusan investasi. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa analisis valuasi saham menjadi semakin penting sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang rasional pada perusahaan perbankan.

Keberadaan pasar modal memberikan alternatif penghimpunan dan penempatan dana yang mempertemukan kebutuhan pembiayaan perusahaan dengan kepentingan pemilik modal untuk memperoleh tingkat pengembalian tertentu. Dalam struktur pasar modal Indonesia, saham perbankan memiliki posisi penting karena kondisi industri perbankan berkaitan erat dengan aktivitas intermediasi keuangan, penyaluran kredit, penghimpunan dana masyarakat, serta

keberlangsungan aktivitas ekonomi. Pergerakan harga saham bank pada periode 2020–2025 berlangsung dalam lingkungan ekonomi yang mengalami perubahan cukup besar, mulai dari dampak pandemi, pemulihan kegiatan ekonomi, perubahan kebijakan suku bunga, tekanan harga, hingga percepatan pemanfaatan layanan keuangan digital. Bukti empiris menunjukkan bahwa kondisi makroekonomi dan faktor fundamental perusahaan dapat secara bersama-sama membentuk nilai perusahaan dan tingkat pengembalian saham pada industri perbankan Indonesia (Wahyudi, 2024). Perkembangan digitalisasi juga berhubungan dengan perubahan penilaian pasar terhadap bank karena intensitas layanan digital dapat memperkuat *return on equity*, pendapatan berbasis biaya, kualitas aset, serta *price to book value* (Avianto et al., 2024). Keadaan tersebut menyebabkan perubahan harga pasar tidak selalu dapat dibaca hanya sebagai peningkatan atau penurunan nilai ekonomis perusahaan. Oleh sebab itu, investor memerlukan evaluasi terhadap kinerja fundamental dan tingkat valuasi saham agar keputusan penempatan dana tidak semata-mata mengikuti pergerakan harga jangka pendek. Dalam konteks inilah analisis penilaian saham menjadi relevan untuk menentukan apakah harga yang terbentuk di pasar masih sejalan dengan kemampuan perusahaan menciptakan laba dan nilai bagi pemegang saham.

Penilaian saham perbankan pada dasarnya dapat dilakukan dengan menghubungkan harga pasar dengan informasi keuangan yang mencerminkan profitabilitas serta nilai perusahaan. Hasil penelitian terhadap saham perbankan yang tergabung dalam IDX30 menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earnings per Share* (EPS) secara bersama-sama berkaitan dengan pembentukan harga saham, walaupun

kekuatan pengaruh masing-masing indikator dapat berbeda (Wijayanti et al., 2025). Pendekatan valuasi relatif dengan *Price Earnings Ratio* (PER) dan PBV juga dapat digunakan untuk membandingkan harga pasar dengan kemampuan menghasilkan laba serta nilai buku sehingga membantu mengidentifikasi saham yang relatif mahal atau murah (Pratama et al., 2024). Meskipun demikian, informasi rasio pasar tidak cukup digunakan secara terpisah karena harga saham juga dapat merespons risiko kredit, efisiensi operasional, likuiditas, profitabilitas, dan kondisi eksternal perusahaan (Widana et al., 2025). Bahkan, penelitian mengenai perilaku investor pada saham perbankan menunjukkan bahwa sentimen dapat memengaruhi volatilitas harga bersama dengan PER dan PBV sehingga keputusan pasar tidak selalu sepenuhnya terbentuk melalui pertimbangan fundamental (Kresnaputra & Kafabih, 2025). Perbedaan temuan tersebut memberikan ruang penelitian untuk mengevaluasi penilaian saham perbankan secara lebih menyeluruh dengan mengombinasikan informasi harga, laba per saham, nilai buku, profitabilitas, dan perkembangan fundamental perusahaan sepanjang periode 2020–2025.

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini diarahkan untuk menganalisis keputusan investasi saham berdasarkan hasil penilaian harga saham pada perusahaan perbankan selama periode 2020–2025. Secara lebih khusus, penelitian bertujuan mengevaluasi perkembangan harga saham perusahaan sampel, mengidentifikasi faktor keuangan yang relevan dalam proses penilaian, menjelaskan penggunaan hasil valuasi sebagai dasar keputusan investasi, serta menganalisis keterkaitan antara hasil penilaian dengan pilihan investasi yang dapat dilakukan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan, laporan keuangan perusahaan, serta informasi perdagangan saham pada perusahaan perbankan yang menjadi

objek penelitian. Penggunaan data historis dan laporan keuangan sebagai dasar valuasi sejalan dengan penelitian penilaian saham yang menerapkan PER, PBV, EPS, dan informasi fundamental untuk menentukan kewajaran harga serta memberikan dasar bagi keputusan investasi (Najoan, 2025). Dalam penelitian ini, hasil analisis tidak hanya diarahkan untuk melihat posisi harga saham secara nominal, tetapi juga untuk mengevaluasi hubungan harga tersebut dengan kemampuan menghasilkan laba, nilai buku, profitabilitas, risiko, dan perkembangan kinerja perusahaan. Dengan pendekatan tersebut, penelitian diharapkan mampu menghasilkan dasar penilaian yang lebih objektif dalam mengategorikan saham sebagai alternatif yang layak dibeli, dipertahankan, atau dilepas sesuai dengan kondisi valuasi dan fundamental masing-masing perusahaan. Berangkat dari persoalan yang telah diuraikan, penelitian ini menempatkan valuasi saham sebagai pijakan untuk menelaah keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020–2025. Kajian diarahkan pada empat sasaran utama, yaitu menilai perkembangan harga saham selama periode pengamatan, menentukan faktor-faktor keuangan yang relevan dalam proses valuasi, mengkaji pemanfaatan hasil penilaian tersebut untuk menentukan tindakan investasi, serta melihat keterkaitan antara kondisi valuasi dan keputusan terhadap saham yang dianalisis.

Penelitian dilaksanakan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan informasi perdagangan saham perusahaan yang menjadi sampel. Pemanfaatan data historis dalam proses valuasi memiliki dasar empiris karena informasi mengenai EPS, PER, PBV, dan nilai buku dapat digunakan untuk membandingkan harga pasar dengan kondisi ekonomi saham dan selanjutnya menjadi pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi (Pratama

et al., 2024). Oleh sebab itu, penelitian ini tidak memandang harga saham sebagai angka pasar yang berdiri sendiri. Harga tersebut ditempatkan dalam hubungannya dengan laba per saham, nilai buku, tingkat profitabilitas, risiko, dan perubahan kinerja keuangan masing-masing bank. Hasil pengukuran tersebut selanjutnya menjadi landasan untuk menilai posisi saham dan merumuskan alternatif keputusan berupa membeli (*buy*), mempertahankan (*hold*), atau menjual (*sell*) sesuai dengan karakteristik valuasi dan fundamental setiap emiten.

Literatur mengenai saham perbankan telah berkembang, namun masih terdapat celah yang dapat diperluas melalui penelitian ini. Kajian terdahulu lebih sering menempatkan harga saham sebagai variabel yang dijelaskan oleh sejumlah rasio keuangan menggunakan regresi, sedangkan penelitian yang membawa hasil valuasi hingga pada formulasi keputusan investasi masih lebih terbatas. Studi yang secara eksplisit menghubungkan valuasi dengan keputusan investasi juga banyak ditemukan pada konteks perbankan syariah (Pratama et al., 2024) (Syukri et al., 2023). Pada saat yang sama, perbedaan hasil penelitian mengenai EPS, ROA, dan PBV memperlihatkan bahwa ketergantungan pada satu indikator berpotensi menghasilkan kesimpulan yang kurang menyeluruh (Ameliana, 2024) (Wijayanti et al., 2025). Atas dasar kesenjangan tersebut, penelitian ini membandingkan BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI selama 2020–2025, sehingga periode observasi mencakup masa pandemi sekaligus perkembangan kinerja setelahnya. Evaluasi dilakukan dengan mengintegrasikan harga saham, EPS, PER, PBV, dan indikator fundamental pendukung pada masing-masing bank. Hasil pengukuran kemudian digunakan untuk membangun dasar keputusan investasi berupa *buy*, *hold*, atau *sell*. Dengan demikian, kontribusi penelitian ini terletak pada upaya menggeser analisis dari sekadar menjelaskan faktor pembentuk harga menuju pemanfaatan

hasil valuasi dan kualitas fundamental secara komparatif sebagai dasar penentuan keputusan investasi pada empat bank besar di BEI.

Literatur terdahulu memperlihatkan bahwa pembentukan harga saham perbankan tidak dapat diterangkan oleh satu indikator keuangan saja. Penelitian pada perusahaan perbankan di Indonesia menemukan bahwa ROA, PBV, dan EPS secara simultan berkaitan dengan harga saham, meskipun pengaruh individual masing-masing indikator dapat menunjukkan tingkat signifikansi yang berbeda (Wijayanti et al., 2025). Temuan lain memperlihatkan bahwa suku bunga, NIM, CAR, NPL, ROE, BOPO, LDR, dan PBV juga memiliki keterkaitan dengan harga saham bank sehingga faktor internal perusahaan perlu dibaca bersamaan dengan kondisi eksternal (Nikmah et al., 2025). Kompleksitas penilaian semakin meningkat seiring berkembangnya layanan perbankan digital karena tingkat digitalisasi diketahui berkaitan dengan *fee income*, ROE, kualitas aset, pemanfaatan modal, dan PBV (Avianto et al., 2024). Selain faktor rasional tersebut, sentimen investor juga dapat memberikan pengaruh terhadap volatilitas harga saham perbankan (Kresnaputra & Kafabih, 2025). Beragamnya temuan tersebut menunjukkan adanya kebutuhan untuk mengembangkan analisis yang tidak berhenti pada pengujian pengaruh suatu variabel terhadap harga, tetapi menghubungkan hasil pengukuran valuasi dengan keputusan investasi yang dapat diambil berdasarkan kondisi fundamental masing-masing saham.

Atas dasar kesenjangan tersebut, penelitian ini dilakukan untuk memperoleh gambaran empiris mengenai penggunaan penilaian harga saham dalam menentukan keputusan investasi pada saham perbankan di BEI sepanjang periode 2020–2025. Fokus penelitian mencakup penilaian terhadap saham BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI dengan membandingkan perkembangan harga pasar dan indikator fundamental yang

relevan selama periode observasi. Analisis terutama menggunakan EPS untuk melihat laba yang tersedia bagi setiap lembar saham, PER untuk mengukur harga pasar relatif terhadap laba, dan PBV untuk mengetahui penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. Pemilihan beberapa ukuran tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa analisis fundamental saham perbankan membutuhkan kombinasi indikator agar keputusan yang dihasilkan tidak bergantung pada satu ukuran keuangan saja. Pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder memungkinkan setiap emiten dievaluasi menggunakan dasar pengukuran yang konsisten sehingga perubahan valuasi antartahun maupun perbedaan antarbank dapat dibandingkan secara lebih objektif. Hasil perhitungan selanjutnya dikaitkan dengan perkembangan profitabilitas, kualitas aset, likuiditas, permodalan, dan efisiensi perusahaan untuk memperoleh penjelasan yang lebih menyeluruh mengenai posisi masing-masing saham. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk menghasilkan dasar keputusan investasi yang tidak semata-mata mengikuti kenaikan atau penurunan harga pasar, tetapi mempertimbangkan kesesuaian antara harga yang dibayarkan investor dan kondisi fundamental perusahaan.

Urgensi penelitian ini muncul dari kebutuhan investor terhadap dasar pengambilan keputusan yang mampu membedakan antara harga saham yang rendah dan saham yang secara fundamental memiliki valuasi menarik. Kedua kondisi tersebut tidak selalu memiliki makna yang sama karena rendahnya harga atau rasio valuasi dapat mencerminkan peluang investasi, tetapi juga dapat merepresentasikan ekspektasi pasar terhadap risiko dan pelemahan kinerja perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa PER dan PBV dapat digunakan dalam proses penilaian untuk menentukan posisi saham dan membantu menghasilkan keputusan investasi (Pratama et al., 2024). Pada saat yang sama, profitabilitas dan nilai perusahaan

juga terbukti menjadi informasi yang dipertimbangkan dalam keputusan investasi pada sektor perbankan (Moren & Putri, 2026). Penelitian ini karena itu memberikan kontribusi dengan mengintegrasikan perkembangan harga, rasio valuasi, dan fundamental BBKA, BBRI, BMRI, serta BBNI selama periode yang mencakup pandemi hingga fase pemulihan ekonomi. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan membantu investor menyusun pertimbangan investasi yang lebih terukur, sedangkan secara akademik hasilnya dapat menambah bukti mengenai penerapan analisis valuasi dalam pengambilan keputusan investasi saham perbankan di Indonesia. Posisi tersebut sekaligus menegaskan bahwa keputusan investasi yang rasional perlu dibangun dari penilaian terhadap nilai dan kinerja perusahaan, bukan semata-mata berdasarkan arah pergerakan harga saham.

## METODE

### Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor perbankan. Data penelitian diperoleh melalui laporan keuangan tahunan dan informasi harga saham yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia serta publikasi resmi masing-masing perusahaan. Penelitian ini mengambil ruang lingkup pada perusahaan subsektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan fokus pengamatan terhadap PT Bank Central Asia Tbk (BBKA), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI).

### Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini Penelitian ini dirancang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena proses penelitian berorientasi pada

pengolahan informasi berbentuk angka yang dapat diukur, diperbandingkan, serta dianalisis melalui prosedur statistik. Melalui pendekatan tersebut, penelitian diarahkan untuk memperoleh bukti empiris mengenai keterkaitan indikator penilaian saham dengan variabel yang ditetapkan dalam model penelitian.

Jenis penelitian asosiatif digunakan karena penelitian diarahkan untuk mengidentifikasi hubungan serta pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat yang telah dirumuskan berdasarkan kerangka konseptual. Dalam penelitian ini, indikator fundamental yang menjadi perhatian meliputi Price Earnings Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Earnings Per Share (EPS). Masing-masing indikator dianalisis untuk mengetahui keterkaitannya dengan variabel dependen sesuai model penelitian, baik secara individual maupun secara bersama-sama.

### Populasi

Populasi merupakan keseluruhan unit yang mempunyai karakteristik tertentu dan ditetapkan sebagai ruang lingkup penelitian untuk memperoleh bukti empiris sesuai dengan tujuan yang telah dirumuskan. Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan subsektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2025.

### Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan yang berkaitan langsung dengan kebutuhan analisis. Perusahaan harus termasuk dalam subsektor perbankan dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025, serta tidak mengalami *delisting* selama rentang pengamatan.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian menetapkan empat perusahaan perbankan sebagai sampel, yaitu PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI),

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI).

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, yaitu informasi yang dinyatakan dalam bentuk angka sehingga dapat diukur, dihitung, dibandingkan antarperiode, dan dianalisis menggunakan prosedur statistik. Pemilihan data kuantitatif disesuaikan dengan tujuan penelitian yang berupaya mengevaluasi perkembangan indikator penilaian saham pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2020–2025.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang penting dan utama dalam melakukan penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi. Data diperoleh melalui penelusuran dokumen yang dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia maupun perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan rangkaian prosedur yang digunakan untuk mengolah data penelitian menjadi informasi empiris sehingga rumusan masalah dan hipotesis dapat dijawab secara sistematis. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif terhadap data sekunder perusahaan perbankan yang menjadi sampel selama periode 2020–2025. Pengolahan dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews, karena struktur data menggabungkan empat perusahaan dan beberapa tahun pengamatan sehingga membentuk data panel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif

digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik variabel penelitian sebelum dilakukan pengujian inferensial.

Berdasarkan 24 observasi yang telah kita susun, tabel statistik deskriptifnya dapat dihitung sebagai berikut:

**Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif**

| Variabel         | N  | Minimum  | Maksimum | Mean     | Median   | Std. Deviasi |
|------------------|----|----------|----------|----------|----------|--------------|
| Harga Saham (Rp) | 24 | 3.087,50 | 9.675,00 | 5.555,42 | 4.951,25 | 2.075,83     |
| EPS (Rp)         | 24 | 88,00    | 603,23   | 390,39   | 396,50   | 154,78       |
| ROA (%)          | 24 | 0,50     | 4,03     | 2,91     | 3,20     | 0,91         |
| ROE (%)          | 24 | 2,90     | 27,31    | 17,80    | 17,59    | 6,15         |

Berdasarkan tabel tersebut, harga saham mempunyai nilai rata-rata sekitar Rp5.555,42 per lembar dengan nilai terendah Rp3.087,50 dan tertinggi Rp9.675,00. Rentang yang cukup lebar memperlihatkan adanya perbedaan penilaian pasar terhadap empat perusahaan yang menjadi sampel. Standar deviasi sebesar sekitar Rp2.075,83 juga menunjukkan variasi harga yang relatif besar. Perbedaan tersebut dapat berkaitan dengan kemampuan menghasilkan laba, kualitas fundamental, ekspektasi pertumbuhan, tingkat risiko, dan premium valuasi yang diberikan investor kepada masing-masing perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa keempat variabel mempunyai tingkat variasi yang berbeda selama periode 2020–2025. Kondisi tersebut memberikan indikasi awal bahwa BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI memiliki karakteristik harga pasar dan kemampuan menghasilkan laba yang tidak identik. Namun, statistik deskriptif belum dapat digunakan untuk menyimpulkan adanya pengaruh EPS, ROA, dan ROE terhadap harga saham. Kesimpulan tersebut harus diperoleh

melalui analisis regresi dan pengujian hipotesis.

### Hasil Regresi

Penelitian menggunakan regresi data panel karena data menggabungkan empat perusahaan perbankan sebagai unit *cross-section* dengan periode pengamatan enam tahun, yaitu 2020–2025. Dengan demikian, jumlah observasi yang dianalisis sebanyak 24 perusahaan-tahun. Variabel dependen adalah harga saham (Y), sedangkan variabel independen terdiri atas EPS ( $X_1$ ), ROA ( $X_2$ ), dan ROE ( $X_3$ ).

Persamaan dasar penelitian dirumuskan sebagai:

$$PRICE_{it} = \alpha + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

$i$ =perusahaan,

$t$ = periode tahun.

Pengujian hipoteses memakai panel perlu dipilih terlebih dahulu antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Prosedur Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier juga lazim digunakan pada penelitian panel harga saham perbankan Indonesia (Medyawati & Yunanto, 2023)

### Common Effect Model (CEM)

CEM merupakan estimasi awal yang memperlakukan seluruh observasi sebagai satu kesatuan tanpa membedakan karakteristik khusus setiap perusahaan. Berdasarkan 24 observasi yang telah disusun, estimasi CEM menghasilkan persamaan:

$$PRICE = 2.137,69 - 4,011EPS - 722,426 ROA + 375,390ROE + \epsilon$$

Koefisien determinasi model awal diperoleh sebesar:

$$R^2 = 0,4139$$

Artinya, dalam CEM sekitar 41,39% variasi harga saham dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh EPS, ROA, dan ROE, sedangkan sisanya sekitar 58,61% berkaitan dengan faktor lain di luar model. Nilai F-statistic model

diperoleh sekitar 4,7083 dengan probabilitas 0,0121. Secara awal, hasil tersebut menunjukkan model CEM secara simultan signifikan pada taraf 5%. Akan tetapi, CEM belum dapat langsung digunakan sebagai model akhir karena karakteristik individual BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI belum diperhitungkan.

### Fixed Effect Model (FEM)

Berbeda dengan CEM, Fixed Effect Model memberikan ruang bagi masing-masing perusahaan untuk memiliki karakteristik individual yang relatif tetap sepanjang periode pengamatan. Pendekatan ini relevan karena keempat bank memiliki perbedaan struktur bisnis, skala perusahaan, segmen pasar, kualitas aset, profil profitabilitas, serta penilaian investor.

Berdasarkan estimasi terhadap dataset penelitian, FEM menghasilkan nilai:

$$R^2 = 0,9163$$

Nilai  $R^2$  tersebut jauh lebih tinggi daripada CEM sebesar 0,4139. Secara deskriptif, peningkatan ini menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik individual antarbank mempunyai kontribusi yang besar dalam menjelaskan variasi harga saham.

### Random Effect Model (REM)

Random Effect Model mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik masing-masing perusahaan merupakan komponen acak yang masuk ke struktur *error*. REM dapat menjadi alternatif apabila variasi antarperusahaan tidak perlu direpresentasikan melalui intercept individual seperti pada FEM.

### Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen secara individual mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5% atau 0,05.

Kriteria keputusan adalah:

- Probabilitas  $< 0,05 \rightarrow H_0$  ditolak.

- Probabilitas  $> 0,05 \rightarrow H_0$  tidak dapat ditolak

**Tabel 2 Hasil Uji Parsial (Uji t)**

| Varia<br>bel | Koefi<br>sien | t-<br>statistik | Prob  | Kesim<br>pulan      |
|--------------|---------------|-----------------|-------|---------------------|
| EPS          | +0,414        | 0,140           | 0,890 | Tidak<br>Signifikan |
| ROA          | +495,376      | 0,525           | 0,606 | Tidak<br>Signifikan |
| ROE          | +71,294       | 0,466           | 0,647 | Tidak<br>Signifikan |

Nilai probabilitas EPS sebesar  $0,890 > 0,05$ . Oleh karena itu, pada spesifikasi FEM ini belum terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian ROA memperoleh probabilitas sebesar  $0,606 > 0,05$ . Dengan demikian, ROA secara parsial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada model penelitian. Selanjutnya ROE menghasilkan probabilitas sebesar  $0,647 > 0,05$ , sehingga ROE secara individual juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

### Uji Simultan ( Uji F)

Uji F digunakan untuk menilai signifikansi model secara bersama-sama. Berdasarkan hasil estimasi FEM diperoleh F-statistic sebesar 31,03 dengan probabilitas sekitar 0,0000000297. Hasil Uji F menunjukkan bahwa model Fixed Effect secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan variasi harga saham BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI selama periode 2020–2025.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil estimasi menghasilkan nilai:  $R^2$  adalah 0,9163 atau sekitar 91,63%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sekitar 91,63% variasi harga saham dalam model dapat dijelaskan oleh kombinasi EPS, ROA, ROE, dan efek individual perusahaan, sedangkan sekitar 8,37% sisanya berkaitan dengan faktor lain yang tidak tercakup dalam spesifikasi model. Nilai  $R^2$  yang tinggi tidak boleh langsung

diartikan bahwa EPS, ROA, dan ROE secara individual mempunyai pengaruh yang kuat. Hasil uji  $t$  justru memperlihatkan ketiganya tidak signifikan. Tingginya  $R^2$  FEM kemungkinan besar juga mencerminkan kemampuan efek tetap perusahaan menangkap perbedaan struktural harga antara BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI.

Hasil penelitian memberikan gambaran bahwa perbedaan karakteristik masing-masing emiten tampaknya lebih dominan daripada perubahan tahunan EPS, ROA, atau ROE secara terpisah dalam menerangkan perbedaan harga saham pada sampel yang sangat kecil ini. Temuan tersebut juga membantu menjelaskan mengapa indikator fundamental sebaiknya tidak digunakan secara tunggal dalam mengambil keputusan investasi. Literatur sebelumnya memang menunjukkan hasil yang beragam: ada penelitian yang menemukan ketiga indikator signifikan (Wahyuni & Febrianti, 2023), sementara penelitian sektor keuangan lain menemukan ROA, ROE, dan EPS tidak mempunyai pengaruh baik secara individual maupun bersama-sama (Budianto et al., 2023).

#### Keputusan Investasi BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI

Keputusan investasi dalam penelitian ini ditentukan dengan menggabungkan hasil valuasi PER dan PBV dengan perkembangan EPS, ROA,

ROE, harga saham, serta kondisi fundamental masing-masing bank. Pendekatan ini digunakan karena saham yang terlihat murah berdasarkan satu rasio belum tentu memiliki kualitas fundamental yang sama baiknya. Sebaliknya, saham dengan valuasi relatif tinggi masih dapat tetap menarik apabila didukung kemampuan menghasilkan laba, profitabilitas, dan kualitas bisnis yang kuat. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hasil valuasi sebaiknya ditempatkan bersama analisis fundamental sebelum diterjemahkan menjadi keputusan investasi (Syukri et al., 2023). Studi lain juga menggunakan PER dan PBV sebagai bagian dari proses penilaian yang kemudian diarahkan pada keputusan investasi (Pratama et al., 2024).

Klasifikasi buy diberikan pada saham yang menunjukkan valuasi relatif menarik dan didukung fundamental yang memadai; hold diberikan apabila saham masih memiliki kualitas fundamental yang baik tetapi ruang kenaikan nilai relatif lebih terbatas atau membutuhkan konfirmasi lebih lanjut; sedangkan sell/reduce digunakan apabila harga menunjukkan valuasi yang relatif tinggi sementara fundamental tidak cukup kuat untuk mendukung premium tersebut. Klasifikasi ini merupakan hasil analisis akademik berdasarkan data penelitian dan bukan rekomendasi investasi personal.

**Tabel 3 Ringkasan Keputusan Investasi Tahun 2025**

| PER 2025 | PBV 2025 | EPS 2025  | ROA 2025 | ROE 2025 | Posisi Valuasi      | Keputusan             |
|----------|----------|-----------|----------|----------|---------------------|-----------------------|
| 17,29x   | 3,53x    | Rp 467    | 3,90%    | 23,30%   | Relatif undervalued | Buy                   |
| 9,73x    | 1,70x    | Rp 376    | 3,26%    | 20,78%   | Relatif undervalued | Buy                   |
| 8,45x    | 1,62x    | Rp 603,23 | 3,19%    | 23,15%   | Relatif undervalued | Buy                   |
| 8,14x    | 0,92x    | Rp 537    | 2,10%    | 14%      | Relatif undervalued | Buy Speculative/ Hold |

#### SIMPULAN

Adapun kesimpulan dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Perkembangan harga saham dan kinerja fundamental menunjukkan

pola yang berbeda antarbank selama 2020–2025. BBKA memperlihatkan tingkat harga pasar dan premium valuasi yang relatif lebih tinggi, sedangkan BBRI, BMRI, dan BBNI mempunyai pola pergerakan harga

- yang lebih berfluktuasi. Dari sisi fundamental, EPS secara umum mengalami perbaikan dibandingkan kondisi awal periode penelitian, meskipun perkembangan ROA dan ROE tidak selalu bergerak dalam arah yang sama. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak semata-mata mengikuti perubahan satu indikator keuangan.
2. EPS menunjukkan arah hubungan positif, tetapi secara parsial belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham dalam model penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan laba per saham belum selalu diikuti perubahan harga dengan proporsi yang sama setelah karakteristik individual masing-masing bank diperhitungkan.
  3. ROA memiliki koefisien positif, tetapi tidak menunjukkan pengaruh parsial yang signifikan terhadap harga saham pada model penelitian. Artinya, peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset belum dapat dipandang sebagai satu-satunya faktor yang menentukan perubahan harga saham. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa pasar dapat mempertimbangkan faktor lain di luar profitabilitas aset.
  4. ROE juga mempunyai arah koefisien positif, tetapi secara individual belum menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, tingkat pengembalian atas ekuitas tetap memberikan informasi mengenai kualitas profitabilitas bank, tetapi perubahan ROE dalam sampel penelitian belum cukup untuk menjelaskan perubahan harga saham secara mandiri. Hasil ini sekaligus menunjukkan pentingnya memperhatikan kombinasi indikator fundamental daripada mengandalkan satu rasio.
  5. Model Fixed Effect menunjukkan kemampuan penjelasan yang tinggi terhadap variasi harga saham, dengan sekitar 91,63% dan *adjusted* sekitar 88,68% berdasarkan dataset yang digunakan dalam penelitian. Akan tetapi, nilai tersebut harus ditafsirkan secara hati-hati karena kemampuan penjelasan model juga berasal dari efek individual perusahaan. Artinya, karakteristik khusus BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI mempunyai peranan penting dalam menjelaskan perbedaan harga saham. Hasil tersebut memperkuat argumentasi bahwa setiap bank memiliki karakteristik fundamental, profil risiko, strategi bisnis, dan persepsi pasar yang berbeda.
  6. Hasil analisis PER dan PBV menunjukkan terjadinya kontraksi valuasi pada akhir periode penelitian. Pada 2025, PER dan PBV keempat emiten berada lebih rendah dibandingkan rata-rata historis 2020–2025 masing-masing perusahaan berdasarkan kriteria yang digunakan dalam penelitian. Kondisi tersebut menyebabkan BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI berada pada kategori relatif *undervalued* terhadap riwayat valuasinya sendiri.
  7. Keputusan investasi yang dihasilkan berbeda untuk setiap emiten. BMRI dikategorikan buy karena mempunyai kombinasi PER relatif rendah, EPS tinggi, PBV moderat, dan ROE yang kuat. BBRI juga berada pada kategori buy karena penurunan valuasi tidak diikuti pelemahan fundamental dengan proporsi yang sama. BBKA dikategorikan buy/hold karena kualitas fundamental tetap kuat dan valuasinya lebih rendah dibandingkan rata-rata historis, meskipun PBV masih menunjukkan premium dibandingkan bank lainnya. Sementara itu, BBNI ditempatkan pada kategori buy speculative/hold karena PER dan PBV relatif rendah, tetapi profitabilitas pada akhir periode lebih rendah dibandingkan tiga bank lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Muhammad. 2016. *Penelitian Pendidikan Prosedur dan Strategi*. Bandung : Angkasa.
- Akbar, E. R. S., & Rizqi, R. M. (2025). Pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), net profit margin (NPM), dan net interest margin (NIM) terhadap harga saham PT Bank Syariah Indonesia Tbk tahun 2019–2023. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.62237/jna.v2i2.237>
- Ameliana, Y. (2024). Examines several things that affect the price of banking stocks: Evidence from Indonesia. *Advances in Management & Financial Reporting*, 2(3). <https://doi.org/10.60079/amfr.v2i3.126>
- Badruzaman, J., Fadilah, A., & Abdurrahman, F. (2022). Determining the effect of return on equity (ROE) on price earnings ratio (PER) and price to book value (PBV) in LQ45 companies, Indonesia. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 19. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.141>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2023). *Principles of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *IDX fact book*. Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan statistik pasar modal Indonesia*. Bursa Efek Indonesia.
- Damodaran, A. (2024). *Applied corporate finance* (5th ed.). John Wiley & Sons.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2022). *Principles of managerial finance*. Pearson.
- Harisda, Yusuf, S., & Syukri, F. (2025). The influence of financial performance on stock prices in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Economics and Business Journal (ECBIS)*, 3(3). <https://doi.org/10.47353/ecbis.v3i3.191>
- Isman. (2024). Profitability is not a consideration for investors in Indonesian banking shares. *Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi*, 5(1). <https://doi.org/10.52300/jms.v5i1.13117>
- Lee, A. J., & Yulfiswandi. (2024). The influence of profitability ratios, DER, PBV, and COVID-19 on stock returns. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 22(1). <https://doi.org/10.32524/jkb.v22i1.1040>
- Mayanti, Y. (2022). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020. *Jurnal Accounting Information System (AIMS)*, 5(1). <https://doi.org/10.32627/aims.v5i1.246>
- Nikmah, K., Novianti, T., & Ardiansyah, F. (2025). Analysis of the influence of external and internal factors on stock prices: Case study on the Infobank15 index. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Science*, 4(5). <https://doi.org/10.55324/ijoms.v4i5.1104>
- Nofsinger, J. R. (2022). *The psychology of investing* (7th ed.). Routledge.
- Nugroho, A. P., Kesdu A. C., P., Fatolah, S., & Susanti, N. I. (2022). The analysis of fundamental factors affecting company stock prices: Case studies of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and incorporated in the LQ45 index. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 1(7). <https://doi.org/10.55927/eajmr.v1i7.1026>
- Paujiah, A. N., Muhamad, F., Salsabila, R., Marlita, R., & Suherman, U. (2024). Shares valuation with fundamental analysis in investment decisions: Study of companies listed on the

- Indonesian Stock Exchange for the 2022 period. *Indonesian Journal of Banking and Financial Technology*, 2(1). <https://doi.org/10.55927/fintech.v2i1.7511>
- Pratama, V. Y., Difa, F., & Achmad, D. (2024). Investment decision analysis of Islamic bank listing Indonesia Stock Exchange through stock price valuation. *Velocity: Journal of Sharia Finance and Banking*, 4(1). <https://doi.org/10.28918/velocity.v4i1.7292>
- Rahmawati, N., Azizoma, R., Aminy, M. M., Pratiwi, B., & Rooley, M. R. (2025). Nexus between financial performance and stock prices during the COVID-19: Evidence from Indonesian Islamic banks. *Journal of Enterprise and Development*, 7(2). <https://doi.org/10.20414/jed.v7i2.13166>
- Ristanti, N., & Pratiwi, D. (2025). The effect of financial performance indicators on stock prices in the banking sector listed on the IDX. *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management*, 3(1). <https://doi.org/10.47134/aaem.v3i1.82>
- Wijayanti, A. R., Wibowo, D. H., & Iqbal, M. (2025). Profitability, valuation, and stock prices in Indonesian banking stocks: A panel data analysis of IDX30 firms. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan Statistik Pasar Modal Indonesia*. Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *IDX Fact Book*. Bursa Efek Indonesia.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2021). *Annual Report 2021*.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2022). *Annual Report 2022*.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2023). *Annual Report 2023*.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2024). *Annual Report 2024*.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2025). *Annual Report 2025*.
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (2021). *Annual Report 2021*.
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (2022). *Annual Report 2022*.
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (2023). *Annual Report 2023*.
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (2024). *Annual Report 2024*.
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (2025). *Annual Report 2025*.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (2021). *Annual Report 2021*.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (2022). *Annual Report 2022*.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (2023). *Annual Report 2023*.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (2024). *Annual Report 2024*.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (2025). *Annual Report 2025*.
- PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (2021). *Annual Report 2021*.
- PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (2022). *Annual Report 2022*.
- PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (2023). *Annual Report 2023*.
- PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (2024). *Annual Report 2024*.
- PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (2025). *Annual Report 2025*.