

STRATEGIC IMPLICATIONS OF STOCK PERFORMANCE AND FINANCIAL STABILITY: EVIDENCE FROM INDONESIA & MALAYSIA

Rahma Febrianti¹, Wirda Mardyaningsih², Akhmad Ghozali³, Bulan Nettiary Kelara⁴,

email: rahmafebrianti@fe.unsri.ac.id,

^{1,2,3,4} Manajemen, Universitas Sriwijaya

Jl. Palembang-Prabumulih, KM 32 Inderalaya, Kabupaten Ogan Ilir,
Sumatera Selatan

Abstract

This study aims to examine the influence of the Capital Adequacy Ratio (CAR), Return on Assets (ROA), and Gross Domestic Product (GDP) on the stock performance of publicly listed banks, proxied by the Price to Book Value (PBV), in Indonesia and Malaysia. Using a quantitative approach based on secondary data from annual financial reports and national macroeconomic indicators, multiple linear regression was employed to analyze both partial and simultaneous effects of the independent variables on stock performance. The findings reveal different relationships between the two countries. In Indonesia, CAR and GDP significantly affect PBV, while ROA shows no effect. In contrast, in Malaysia, all three variables—CAR, ROA, and GDP—significantly influence PBV. These results reflect differences in banking efficiency, financial stability, and investor sensitivity to fundamental indicators and economic conditions. This research enhances the understanding of how micro-level financial strength and macro-level economic performance jointly shape market perceptions of banking stock value. The results offer strategic insights for regulators, investors, and bank management to strengthen capital structure, sustain profitability, and align investment strategies with economic dynamics and market expectations across the ASEAN region.

Keywords: Stock Performance, CAR, ROA, GDP, PBV, Publicly Listed Banks, Indonesia, Malaysia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Return on Assets (ROA), dan Produk Domestik Bruto (GDP) terhadap kinerja saham bank go public yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV) di Indonesia dan Malaysia. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan bank go public serta data makroekonomi nasional. Analisis dilakukan melalui regresi linier berganda untuk menguji pengaruh parsial dan simultan dari variabel independen terhadap kinerja saham. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan hubungan antarvariabel di kedua negara. Di Indonesia, CAR dan GDP berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan ROA tidak berpengaruh. Sementara itu, di Malaysia, ketiga variabel—CAR, ROA, dan GDP—berpengaruh signifikan terhadap PBV. Perbedaan ini mencerminkan variasi dalam efisiensi perbankan, stabilitas sistem keuangan, serta sensitivitas investor terhadap indikator fundamental dan kondisi ekonomi nasional. Penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih luas tentang bagaimana faktor mikro (kesehatan keuangan bank) dan makro (pertumbuhan ekonomi) bersama-sama membentuk persepsi pasar terhadap nilai saham perbankan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi regulator, investor, dan manajemen bank dalam memperkuat struktur permodalan, menjaga profitabilitas, serta menyesuaikan strategi investasi agar selaras dengan dinamika ekonomi dan ekspektasi pasar di kawasan ASEAN.

Kata kunci: Kinerja Saham, CAR, ROA, GDP, PBV, Bank Go Public, Indonesia, Malaysia

1. Pendahuluan

Sektor perbankan memiliki peran strategis dalam menjaga stabilitas keuangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sebagai lembaga intermediasi utama, bank berfungsi menyalurkan dana masyarakat ke sektor produktif, sehingga kesehatan dan kinerjanya menjadi cerminan dari ketahanan ekonomi nasional. Dalam konteks pasar modal, bank yang telah *go public* menjadi perhatian khusus bagi investor karena kinerja sahamnya mencerminkan persepsi pasar terhadap kekuatan fundamental, efisiensi operasional, dan daya saing jangka panjang sektor keuangan.

Tabel 1. CAR & ROA Bank *Go Public* di Indonesia & Malaysia

Tahun	Indonesia		Malaysia	
	CAR	ROA	CAR	ROA
2024	26.76	2.72	16.55	2.55
2023	27.62	2.76	16.88	2.49
2022	25.62	2.45	17.22	2.69
2021	25.66	1.85	17.75	2.37
2020	23.89	1.59	17.44	1.68

Tabel 1 menunjukkan selama periode 2020–2024, stabilitas dan kinerja bank *go public* di Indonesia dan Malaysia menunjukkan dinamika yang menarik. Berdasarkan data *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Return on Assets* (ROA), perbankan Indonesia mengalami penguatan signifikan. CAR meningkat dari 23,89% pada tahun 2020 menjadi 26,76% pada tahun 2024, menunjukkan kemampuan permodalan yang kuat dalam menyerap risiko. ROA juga tumbuh dari 1,59% menjadi 2,72%, menandakan efisiensi pengelolaan aset dan profitabilitas yang membaik. Sementara itu, perbankan Malaysia mempertahankan tingkat stabilitas yang relatif tinggi dengan CAR di kisaran 16–17% dan ROA yang meningkat dari 1,68% menjadi 2,55%. Kondisi ini mencerminkan sistem keuangan Malaysia yang matang dan lebih efisien dalam menjaga keseimbangan antara risiko dan profitabilitas.

Penelitian [1] menunjukkan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap stabilitas bank, menegaskan bahwa efisiensi operasional dan efektivitas manajemen risiko merupakan faktor kunci dalam menjaga ketahanan sektor perbankan yang pada akhirnya berimplikasi terhadap kinerja saham [2] Peningkatan ROA tidak hanya menunjukkan kemampuan bank dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba, tetapi juga menjadi indikator utama kinerja keuangan yang secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai saham. Secara teoritis dan empiris, terdapat hubungan positif antara keberlanjutan perusahaan dan kinerja keuangan yang diukur melalui *earnings yield* serta *return on assets*

(ROA), di mana peningkatan profitabilitas mencerminkan daya saing dan efektivitas manajemen yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja saham di pasar modal.

Tabel 2. GDP Indonesia dan Malaysia

Gross Domestic Product (GDP)		
Tahun	Indonesia	Malaysia
2024	4.9	5.1
2023	5	3.6
2022	5.1	8.9
2021	5.2	3.3
2020	5	-5.5

Dari sisi makroekonomi, pertumbuhan ekonomi (GDP) kedua negara turut menjadi faktor penting yang memengaruhi kinerja sektor perbankan. Tabel 2 menunjukkan bahwa Indonesia mencatat pertumbuhan yang stabil di kisaran 4,9–5,2%, sedangkan Malaysia mengalami fluktuasi lebih besar, dari kontraksi -5,5% pada tahun 2020 akibat pandemi hingga pemulihan pesat sebesar 8,9% pada tahun 2022, dan kembali stabil di kisaran 5% pada tahun 2024. Variasi pertumbuhan ini berimplikasi pada tingkat kepercayaan investor dan nilai saham perbankan, yang mencerminkan ketahanan sistem keuangan di masing-masing negara.

Tabel 3. Kinerja Saham Perbankan Indonesia

Kinerja Saham Perbankan Indonesia						
Tahun	BRI	BNI	BMRI	BCA	BBTN	MEGA
2024	1.94	1.00	1.87	4.54	0.49	2.29
2023	2.77	1.33	2.16	4.78	0.58	2.75
2022	2.49	1.27	2.02	4.77	0.57	3.00
2021	2.16	1.01	1.60	4.44	0.86	3.39
2020	2.27	1.04	1.56	4.52	0.91	3.03

Kinerja saham perbankan Indonesia menunjukkan tren positif dengan variasi antarbank. Tabel 3 menunjukkan bahwa kinerja saham Bank Central Asia (BCA) mencatat nilai tertinggi sepanjang 2020–2024, mencapai 4,54 pada tahun 2024, menggambarkan reputasi kuat dan kepercayaan pasar yang tinggi. Bank Mandiri (BMRI) dan Bank Rakyat Indonesia (BRI) juga menunjukkan peningkatan moderat, sementara Bank Negara Indonesia (BNI) dan Bank Tabungan Negara (BBTN) cenderung lebih fluktuatif. Adapun Bank Mega (MEGA) menunjukkan stabilitas yang cukup baik di tengah tekanan pasar. Secara umum, pergerakan saham perbankan nasional memperlihatkan korelasi positif dengan perbaikan indikator keuangan (CAR dan ROA) serta stabilitas makroekonomi. Temuan ini diperkuat oleh hasil penelitian [3] yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki implikasi langsung terhadap persepsi dan keputusan investor dalam menilai

kinerja bank. Bank-bank yang mampu menjaga efisiensi operasional dan mengelola modal secara optimal cenderung memperoleh apresiasi yang lebih tinggi dari pasar. Dengan demikian, peningkatan indikator profitabilitas seperti ROA bukan hanya mencerminkan efektivitas pengelolaan aset dan ekuitas, tetapi juga menjadi sinyal fundamental yang memperkuat kepercayaan investor serta mendorong pertumbuhan nilai saham perbankan di pasar modal.

Tabel 4. Kinerja Saham Perbankan Malaysia

Kinerja Saham Perbankan Malaysia						
Tahun	Affin	Alliance	HL	MB	Public	RHB
2024	0.70	0.90	1.44	1.33	2.29	1.75
2023	0.68	0.72	1.30	1.22	2.23	0.90
2022	0.53	1.27	1.44	1.45	2.15	0.87
2021	0.49	1.27	1.56	1.39	2.35	0.91
2020	0.40	1.13	1.53	1.19	1.73	0.90

Di sisi lain, kinerja saham perbankan Malaysia memperlihatkan pola stabil dengan kecenderungan pertumbuhan moderat. Tabel 4 menggambarkan bahwa kinerja saham Public Bank secara konsisten unggul dengan nilai saham meningkat dari 1,73 pada tahun 2020 menjadi 2,29 pada tahun 2024, diikuti Hong Leong Bank dan Malayan Banking (Maybank) yang relatif stabil di kisaran 1,3–1,5. Sementara itu, Affin Bank, Alliance Bank, dan RHB Bank menunjukkan fluktuasi yang lebih besar, mengindikasikan perbedaan strategi pengelolaan risiko dan respon terhadap kondisi ekonomi global. Pola ini mencerminkan karakteristik pasar keuangan Malaysia yang kompetitif namun tetap terjaga stabilitasnya.

Hasil penelitian [4] menunjukkan bahwa tingkat kesehatan bank di Malaysia terbukti lebih unggul dibandingkan dengan tingkat kesehatan bank di Indonesia. Namun demikian, perbandingan antara kedua negara menunjukkan bahwa, meskipun terdapat perbedaan dalam struktur dan skala sistem keuangan, baik Indonesia maupun Malaysia sama-sama memperlihatkan tingkat ketahanan sektor perbankan yang relatif kuat dalam menghadapi gejolak ekonomi global. Hal ini tercermin dari peningkatan rasio-rasio keuangan yang positif serta tren kinerja saham yang stabil, yang menjadi indikator penting dari tingginya tingkat kepercayaan investor. Selain itu, kondisi tersebut juga mencerminkan efektivitas kebijakan moneter dan kebijakan prudensial yang diterapkan masing-masing negara dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan sistem keuangan nasional.

Dengan demikian, penelitian mengenai kinerja saham dan stabilitas bank *go public* di Indonesia dan Malaysia menjadi penting untuk memberikan bukti empiris terkait hubungan antara fundamental keuangan, kinerja pasar saham, dan stabilitas sistem perbankan. Hasil analisis ini

diharapkan dapat memberikan implikasi strategis bagi regulator, pelaku industri, dan investor dalam memperkuat ketahanan sektor keuangan, meningkatkan efisiensi, serta membangun daya saing perbankan di tingkat regional dan global.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR)* terhadap Kinerja Saham Bank *Go Public* di Indonesia dan Malaysia?
2. Bagaimana pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap Kinerja Saham Bank *Go Public* di Indonesia dan Malaysia?
3. Bagaimana pengaruh *Gross Domestic Product (GDP)* terhadap Kinerja Saham Bank *Go Public* di Indonesia dan Malaysia?

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR)* terhadap Kinerja Saham Bank *Go Public* di Indonesia dan Malaysia.
2. Menganalisis pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap Kinerja Saham Bank *Go Public* di Indonesia dan Malaysia.
3. Menganalisis pengaruh *Gross Domestic Product (GDP)* terhadap Kinerja Saham Bank *Go Public* di Indonesia dan Malaysia.

2. Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Kinerja keuangan perbankan merupakan cerminan dari efektivitas pengelolaan aset, kewajiban, dan modal dalam menghasilkan laba serta menjaga likuiditas dan solvabilitas. [5] Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berpengaruh pada peningkatan harga saham. Dalam konteks perbankan, indikator utama yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan antara lain *Capital Adequacy Ratio (CAR)* dan *Return on Assets (ROA)*.

Bagi negara-negara Asia-5 [6], ukuran bank dan ukuran pasar saham berpengaruh signifikan secara statistik dan berdampak positif terhadap pertumbuhan PDB riil per kapita. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan sektor keuangan, baik melalui ekspansi perbankan maupun peningkatan aktivitas pasar modal, berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Hubungan antara indikator keuangan dan harga saham bank *go public* menjadi penting untuk memahami sensitivitas pasar terhadap kondisi fundamental perbankan, yang pada akhirnya turut menentukan efektivitas sektor keuangan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Capital Adequacy Ratio (CAR) menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan modal yang memadai untuk menutup risiko kerugian yang mungkin

timbul dari aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi rasio CAR, semakin besar pula kemampuan bank dalam menyerap risiko dan menjamin stabilitas keuangan [7]. CAR yang kuat mencerminkan tingkat kepercayaan publik dan investor yang lebih tinggi, karena menandakan kemampuan bank untuk bertahan di tengah gejolak ekonomi.

Penelitian terdahulu [7] oleh menemukan bahwa CAR berpengaruh terhadap kinerja saham perbankan di Malaysia. Temuan serupa juga [8] yang menyatakan bahwa bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh terhadap imbal hasil saham bank di negara-negara ASEAN. Bank dengan permodalan yang kuat tetap dinilai lebih stabil dan memiliki prospek jangka panjang, sehingga penurunan imbal hasil saham dapat mencerminkan persepsi investor terhadap efisiensi penggunaan modal, bukan melemahnya fundamental bank.

H1: *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh terhadap kinerja saham perbankan *go public* di Indonesia & Malaysia.

Return on Assets (ROA) mencerminkan kemampuan manajemen bank dalam mengoptimalkan penggunaan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. [7] Tingkat ROA yang lebih tinggi menunjukkan efisiensi manajerial dan efektivitas pengelolaan aset, yang secara langsung mencerminkan kinerja keuangan yang solid. Hasil penelitian menyatakan bahwa [8] Bank *go public* Malaysia terus memperkuat kemampuan profitabilitasnya melalui peningkatan *Return on Assets* (ROA), sehingga memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sektor perbankan. Kondisi ini pada akhirnya meningkatkan kepercayaan serta daya tarik saham bank di mata investor, karena menunjukkan kemampuan lembaga keuangan dalam menciptakan nilai dan menjaga profitabilitas secara berkelanjutan.

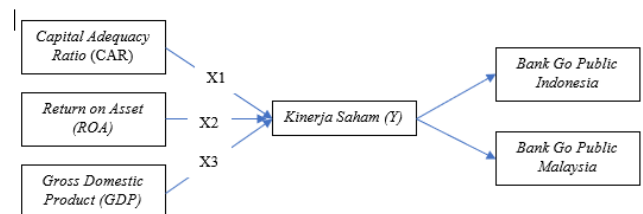
Penelitian [7] menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja *bank go public* di Indonesia dan Malaysia. Hasil yang sejalan [9] menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Stock Return* perusahaan *go public* di Malaysia. di mana profitabilitas yang tinggi menjadi determinan utama kenaikan nilai saham perusahaan *go public* di Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan bank dalam menghasilkan laba yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong apresiasi harga saham.

Dengan demikian, ROA yang meningkat dapat diasosiasikan dengan perbaikan kinerja saham perbankan *go public* di kedua negara.

H2: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap kinerja saham perbankan *go public* di Indonesia & Malaysia.

Pertumbuhan ekonomi suatu negara merupakan faktor makroekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap dinamika pasar saham. *Gross Domestic Product* (GDP) mencerminkan tingkat aktivitas ekonomi dan kapasitas produksi nasional. Studi empiris [10] GDP per kapita memiliki pengaruh positif jangka panjang terhadap imbal hasil saham di Negara Oman. Penelitian serupa [11] juga menemukan hubungan signifikan antara GDP dan harga saham perbankan di Singapura.[7] GDP merupakan tolok ukur penting untuk mengukur kecepatan dan arah pertumbuhan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, peningkatan GDP diduga memperkuat kinerja saham perbankan *go public*, baik melalui peningkatan aktivitas ekonomi maupun ekspektasi pasar yang lebih optimistis terhadap sektor keuangan.

H3: *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh terhadap kinerja saham perbankan *go public* di Indonesia dan Malaysia.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh *bank go public* yang beroperasi di Indonesia dan Malaysia, masing-masing berjumlah 47 bank di Indonesia dan 6 bank di Malaysia. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dari populasi tersebut, diperoleh 33 bank umum konvensional di Indonesia dan 6 bank umum konvensional di Malaysia sebagai sampel penelitian.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel, yang mengombinasikan dimensi *cross-section* (antarbank) dan *time series* (antarperiode). Penelitian ini melibatkan tiga variabel, yaitu *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return on Assets* (ROA) dan *Gross Domestic Product* (GDP) dengan periode pengamatan tahun 2015–2024.

Jenis data yang digunakan merupakan data panel, yaitu gabungan antara data lintas unit (*cross-section*) dan data deret waktu (*time series*).

4. Pembahasan

Uji *Chow* yang disajikan pada Tabel 5 digunakan untuk menentukan model regresi panel terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas untuk model perbankan Indonesia sebesar 0,0000 yang lebih

kecil dari 0,05, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Sebaliknya, model perbankan Malaysia memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2225 yang lebih besar dari 0,05, sehingga model terbaik adalah *Common Effect Model*. Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik antar bank di Indonesia cukup signifikan, sedangkan pada Malaysia perbedaan tersebut relatif homogen.

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Uji Chow	Prob	Hasil
Model 1 (Indonesia)	0.0000	FEM
Model 2 (Malaysia)	0.2225	CEM

Sumber: Olah data e-views, 2025

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada Tabel 6, model perbankan Indonesia menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga model terbaik adalah *Fixed Effect Model*. Sementara itu, model perbankan Malaysia memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8821 ($> 0,05$), sehingga model yang digunakan adalah *Random Effect Model*. Hasil ini menegaskan bahwa karakteristik unik masing-masing bank di Indonesia memengaruhi kinerja sahamnya, sedangkan di Malaysia variasi antar bank lebih bersifat acak dan tidak menimbulkan perbedaan yang signifikan.

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Uji Hausman	Prob	Hasil
Model 1 (Indonesia)	0.0000	FEM
Model 2 (Malaysia)	0.8821	REM

Sumber: Olah data e-views, 2025

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) pada Tabel 7 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 untuk kedua model, baik Indonesia maupun Malaysia, yang berarti bahwa *Random Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Namun, dengan mempertimbangkan hasil Uji Hausman, model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* untuk Indonesia dan *Random Effect Model* untuk Malaysia. Pemilihan model ini penting untuk memastikan estimasi parameter yang efisien dan tidak bias.

Tabel 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier	Prob	Hasil
Model 1 (Indonesia)	0.0000	REM
Model 2 (Malaysia)	0.0000	REM

Sumber: Olah data e-views, 2025

Hasil Uji F yang disajikan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham perbankan di kedua negara. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 untuk Indonesia dan 0,000012 untuk Malaysia, yang keduanya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama

berpengaruh terhadap kinerja saham bank *go public*, sehingga hipotesis penelitian diterima.

Tabel 8. Hasil Uji F

Uji F	F-Statistik	Prob	Hasil
Model 1	10.60435	0.0000	Ha diterima
Model 2	10.69698	0.000012	Ha diterima

Sumber: Olah data e-views, 2025

Koefisien determinasi (R^2) pada Tabel 9 menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 untuk model Indonesia sebesar 0,560524, yang berarti bahwa sebesar 56,05% variasi kinerja saham dapat dijelaskan oleh variabel CAR, ROA, dan GDP, sementara sisanya 43,95% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Pada model Malaysia, nilai R^2 sebesar 0,364293 menunjukkan bahwa hanya 36,43% variasi kinerja saham dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh faktor internal dan makroekonomi terhadap kinerja saham perbankan lebih kuat di Indonesia dibandingkan di Malaysia.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji F	F-Statistik
Model 1	0.560524
Model 2	0.364293

Sumber: Olah data e-views, 2025

Berdasarkan hasil regresi untuk model Indonesia yang ditampilkan pada Tabel 10, variabel CAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja saham dengan nilai koefisien $-0,011001$ dan probabilitas 0,0232. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [7] yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja saham. Artinya, hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio kecukupan modal justru menurunkan kinerja saham, yang kemungkinan disebabkan oleh meningkatnya porsi modal yang disimpan untuk memenuhi ketentuan regulator, sehingga mengurangi potensi ekspansi kredit dan laba jangka pendek. Penelitian ini berbeda dengan penelitian [8] yang menyebutkan bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham perbankan di negara ASEAN.

Return on Assets (ROA) pada bank *go public* di Indonesia menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja saham dengan nilai probabilitas 0,1368, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum sepenuhnya tercermin oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga saham perbankan. Temuan ini berbeda dengan penelitian [7] yang menyebutkan bahwa ROA yang positif dan signifikan terhadap kinerja saham, serta bertolak belakang dengan penelitian [12] dan [13] yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja saham.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja saham dengan

koefisien $-0,027941$ dan probabilitas $0,0288$, yang dapat diartikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja saham perbankan, kemungkinan karena adanya efek penyesuaian pasar terhadap faktor makro lain seperti inflasi dan suku bunga. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [14]. Pertumbuhan PDB umumnya mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat, namun ekspansi yang terlalu cepat dapat menimbulkan risiko bagi stabilitas bank dan mempengaruhi kinerja saham perusahaan. Berbeda dengan penelitian [6] bahwa PDB berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja dan imbal hasil saham di negara ASEAN.

Tabel 10. Hasil Uji Regresi X terhadap Y (Indonesia)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.041683	0.263001	7.763012	0.0000
X1	-0.011001	0.004029	-2.730680	0.0232
X2	-0.252527	0.154585	-1.633585	0.1368
X3	-0.027941	0.010752	-2.598660	0.0288

Sumber: Olah data e-views, 2025

Sementara itu, hasil regresi untuk model Malaysia pada Tabel 11 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham, namun dengan arah pengaruh yang berbeda. Variabel CAR berpengaruh negatif signifikan dengan nilai koefisien $-0,032172$ dan probabilitas $0,0000$, yang berarti peningkatan rasio permodalan menurunkan return saham, kemungkinan akibat kebijakan konservatif bank yang mengurangi risiko tetapi juga potensi laba. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [7] dan [15]. Kecukupan modal memengaruhi harga saham karena semakin besar modal yang dimiliki bank, semakin tinggi pula kepercayaan yang diberikan kepada investor untuk membeli saham sehingga dapat meningkatkan kinerja saham itu sendiri. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian [16] yang menyatakan bahwa CAR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perbankan *go public* di India.

Return on Assest (ROA) perbankan *go public* di Malaysia berpengaruh negatif signifikan dengan koefisien $-0,037226$ dan probabilitas $0,0001$, menunjukkan bahwa efisiensi aset tidak selalu dihargai pasar sebagai sinyal positif terhadap kinerja saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya [8] bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja saham di negara ASEAN. Sebaliknya, penelitian ini berbeda dengan penelitian [12] yang menyebutkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap kinerja saham. ROA memiliki dampak positif terhadap stabilitas bank [14] & [17]. Laba berperan sebagai fondasi untuk memperkuat stabilitas bank dengan menopang kesehatan keuangan dan ketahanannya, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan kinerja saham.

Pertumbuhan ekonomi di Malaysia memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien $0,011604$ dan probabilitas $0,0016$, yang menandakan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional di Malaysia berkontribusi nyata terhadap peningkatan harga saham perbankan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [18] yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif dan signifikan. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi mendorong peningkatan aktivitas ekonomi dan investasi, sehingga meningkatkan likuiditas pasar saham karena volume perdagangan dan partisipasi investor bertambah. Penelitian [10] juga menyebutkan bahwa GDP memiliki pengaruh positif jangka panjang terhadap kinerja saham di Oman.

Tabel 11. Hasil Uji Regresi X terhadap Y (Malaysia)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.086533	0.133685	8.127541	0.0000
X1	-0.032172	0.006916	-4.651546	0.0000
X2	-0.037226	0.008893	-4.185854	0.0001
X3	0.011604	0.003507	3.308835	0.0016

Sumber: Olah data e-views, 2025

Hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan dinamika pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap kinerja saham antara Indonesia dan Malaysia. Pada Indonesia, pengaruh negatif CAR dan GDP mengindikasikan sensitivitas pasar terhadap faktor permodalan dan kondisi ekonomi makro yang ketat, sedangkan di Malaysia, pengaruh positif GDP menegaskan stabilitas ekonomi yang lebih kuat dan kepercayaan pasar terhadap pertumbuhan sektor keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur perbankan dan persepsi investor di kedua negara memiliki karakteristik yang berbeda, yang berimplikasi terhadap strategi kebijakan permodalan dan pengelolaan kinerja keuangan di sektor perbankan.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return on Assets* (ROA), dan *Gross Domestic Product* (GDP) terhadap kinerja saham bank *go public* di Indonesia dan Malaysia dengan menggunakan pendekatan *data panel regression model* periode 2015–2024. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja saham di kedua negara. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan kecukupan modal tidak selalu direspons positif oleh pasar, karena tingginya rasio CAR dapat menandakan penempatan dana dalam aset tidak produktif sehingga menurunkan potensi laba dan ekspektasi investor terhadap return saham.
2. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja saham perbankan di Indonesia, namun berpengaruh negatif dan signifikan

di Malaysia. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak secara langsung memengaruhi persepsi investor di pasar saham, terutama bila informasi laba telah terefleksi dalam harga saham atau tidak diikuti oleh peningkatan efisiensi operasional dan distribusi keuntungan.

3. *Gross Domestic Product* (GDP) menunjukkan pengaruh yang berbeda di kedua negara. Di Indonesia, GDP berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja saham, sedangkan di Malaysia berpengaruh positif signifikan. Perbedaan arah pengaruh ini menggambarkan bahwa struktur ekonomi dan stabilitas makroekonomi berperan besar dalam menentukan kepercayaan investor terhadap sektor perbankan. Pertumbuhan ekonomi Malaysia yang stabil menciptakan ekspektasi positif bagi pasar, sedangkan di Indonesia, ketidakpastian global dan kebijakan moneter yang ketat dapat mengurangi efek positif pertumbuhan ekonomi terhadap saham bank.
4. Analisis komparatif menunjukkan bahwa pengaruh variabel internal (CAR dan ROA) lebih dominan di Indonesia, sedangkan variabel eksternal makroekonomi (GDP) lebih kuat di Malaysia. Hal ini menandakan bahwa pasar modal Indonesia masih sangat bergantung pada fundamental keuangan masing-masing bank, sementara pasar Malaysia lebih stabil dan responsif terhadap faktor ekonomi nasional.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa kinerja saham bank *go public* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal seperti permodalan dan profitabilitas, tetapi juga oleh kondisi makroekonomi dan kepercayaan pasar yang terbentuk dari stabilitas sistem keuangan di masing-masing negara.

Saran:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti Leverage Debt Ratio (*LDR*), *Non-Performing Loan* (NPL), *Net Interest Margin* (NIM), tingkat inflasi, dan suku bunga acuan, nilai tukar, investasi langsung asing serta memperpanjang periode observasi untuk menangkap dinamika jangka panjang. Selain itu, penggunaan metode analisis yang lebih komprehensif seperti *Dynamic Panel Model* atau *Vector Error Correction Model* (*VECM*) dapat memberikan hasil yang lebih mendalam mengenai hubungan kausalitas antara faktor fundamental dan kinerja saham perbankan
2. Hasil penelitian ini menegaskan pentingnya keseimbangan antara ketentuan permodalan dan dinamika pasar. Penelitian ini juga mengindikasikan bahwa variabel makroekonomi seperti GDP memiliki dampak yang berbeda di setiap negara, sehingga kebijakan stabilisasi ekonomi dan moneter perlu mempertimbangkan konteks struktural sektor keuangan masing-masing.

3. Perbedaan arah pengaruh antara Indonesia dan Malaysia menunjukkan bahwa strategi investasi lintas negara perlu mempertimbangkan konteks ekonomi dan kebijakan masing-masing pasar. Pasar saham Indonesia cenderung lebih sensitif terhadap perubahan fundamental keuangan bank, sedangkan pasar Malaysia lebih stabil dan bereaksi terhadap kondisi ekonomi nasional. Oleh karena itu, investor institusional dapat memanfaatkan perbedaan karakteristik ini untuk melakukan diversifikasi portofolio secara strategis di kawasan Asia Tenggara.

Implikasi:

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial yang penting bagi pengambil keputusan di sektor perbankan, khususnya bank *go public* di Indonesia dan Malaysia. Bagi manajemen perbankan, hasil penelitian menegaskan pentingnya penguatan struktur modal dan peningkatan efisiensi aset sebagai dasar dalam membangun stabilitas dan kinerja saham. Manajemen perlu memastikan pengelolaan rasio keuangan seperti CAR dan ROA dilakukan secara optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan profitabilitas. Strategi keuangan harus diarahkan pada peningkatan nilai perusahaan (*firm value*) melalui kebijakan investasi yang selektif, manajemen risiko yang terukur, dan pengendalian biaya yang efisien.

Bagi regulator dan otoritas pasar keuangan, hasil ini menunjukkan perlunya kebijakan makroprudensial yang mampu menjaga stabilitas sektor perbankan sekaligus mendukung daya saing pasar modal. Kebijakan seperti penguatan transparansi laporan keuangan, peningkatan pengawasan terhadap permodalan, serta mendorong transformasi digital perbankan akan memperkuat kepercayaan investor dan stabilitas sistem keuangan nasional.

Bagi investor dan pemegang saham, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan indikator fundamental seperti CAR, ROA, dan kondisi makroekonomi (GDP) yang terbukti berpengaruh terhadap kinerja saham. Secara keseluruhan, implikasi ini menekankan bahwa sinergi antara kebijakan manajemen internal, dukungan regulator, dan kepercayaan investor merupakan faktor kunci dalam menciptakan pertumbuhan saham yang stabil, berkelanjutan, dan berdaya saing di tingkat regional maupun global.

Daftar Pustaka

- [1] F. Anggraini, T. Taufik, M. Muizzuddin, and I. Andriana, "Analisis Stabilitas Perbankan Syariah dan Konvensional di Negara-Negara Kawasan MENA," *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 6, no. 2, pp. 609–621, 2023, doi: 10.47467/alkharaj.v6i2.3801.
- [2] D. C. Pham, T. N. A. Do, T. N. Doan, T. X. H. Nguyen, and T. K. Y. Pham, "The impact of sustainability practices on financial performance: empirical evidence from Sweden," *Cogent Bus. Manag.*, vol. 8, no. 1, 2021, doi: 10.1080/23311975.2021.1912526.
- [3] W. Nugroho, M. Silaen, A. Parhusip, and Al-Amin,

- “Optimalisasi return on asset (roa) dan return on equity (roe) untuk meningkatkan daya saing perbankan di bursa saham,” *Cosm. J. Ilmu Pendidikan, Ekon. dan Teknol. ISSN 3046-4846 Vol. 1 No.4, 2024 Optim.*, vol. 1, no. 4, pp. 184–198, 2024.
- [4] W. Chairunesia, “Comparative Analysis of Bank Health Levels towards the Profitability of Sharia Banks in Indonesia and Malaysia,” *Asian J. Econ. Bus. Account.*, vol. 21, no. 23, pp. 1–13, 2021, doi: 10.9734/ajeba/2021/v21i2330528.
- [5] E. EHRHARDT and E. BRIGHAM, *Financial Management (Theory and Practice)*, Thirteen E. South-Western Cengage Learning, 2011.
- [6] S. L. Tan, “Bank , Stock Market Efficiency and Economic Growth : Panel Data Evidence from ASEAN-5 , Asia-5 and OECD-7 Countries,” *Singapore Econ. Rev. Conf.*, 2022.
- [7] R. Febrianti, I. Isnurhadi, and K. M. Husni Thamrin, “Pengaruh Tingkat Kesehatan Dan Fundamental Makroekonomi Terhadap Kinerja Saham Pada Perbankan Go Public Di Indonesia - Malaysia,” *J. Manajerial*, vol. 11, no. 01, p. 94, 2024, doi: 10.30587/jurnalmanajerial.v11i01.7057.
- [8] R. Sandora and M. Saleh, “Examining the Effect of Bank Health Level towards Stock Return of Commercial Banks in Three-Selected ASEAN Countries,” *Int. J. Financ. Econ. Bus.*, vol. 2, pp. 258–268, Dec. 2023, doi: 10.56225/ijfeb.v2i4.184.
- [9] A. R. Amaliyah and R. Kumiawan, “The Effect of Return on Assets (ROA) and Earning Per Share (EPS) On Stock Returns with Exchange Rates as Moderating Variables,” *www.ijbmm.com Int. J. Bus. Mark. Manag.*, vol. 7, no. 3, pp. 2456–4559, 2022, [Online]. Available: www.ijbmm.com
- [10] A. Al Shehab, “Macroeconomic determinants of stock market returns: Evidence from Oman,” *Asian Econ. Financ. Rev.*, vol. 13, no. 11, pp. 801–817, 2023, doi: 10.55493/5002.v13i11.4866.
- [11] D. Bekhti, L. I. Bakbak, and M. Bouchetara, “The Impact of Stockmarket Development on Economic Growth in Singapore. Econometric Study Based on an Autoregressive Distribution Lag (Ardl) Model Covering the Period From 1990 to 2020,” *Financ. Mark. Institutions Risks*, vol. 6, no. 3, pp. 49–63, 2022, doi: 10.21272/fmir.6(3).49-63.2022.
- [12] F. R. Sausan, L. Korawijayanti, and A. F. Ciptaningtias, “The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017,” *Ilomata Int. J. Tax Account.*, vol. 1, no. 2, pp. 103–114, 2020, doi: 10.52728/ijtc.v1i2.66.
- [13] V. Metyopandi, U. Salim, and S. Aisjah, “The Effects of Foreign Direct Investment and Profitability on the Stock Returns,” *J. Apl. Manaj.*, vol. 21, no. 2, pp. 418–426, 2023, doi: 10.21776/ub.jam.2023.021.02.11.
- [14] H. L. Do, H. H. Ho, T. C. Mai, T. N. Nguyen, and T. S. Nguyen, “Does ESG really matter to the bank’s stability in ASEAN countries?,” *Cogent Econ. Financ.*, vol. 12, no. 1, p., 2024, doi: 10.1080/23322039.2024.2420218.
- [15] E. Wuryani, S. Handayani, and Mariana, “The Effect of Financial Performance and Bank Size on Banking Stock Prices,” *Proc. Int. Jt. Conf. Arts Humanit. 2021 (IJCAH 2021)*, vol. 618, no. Ijcah, pp. 975–979, 2022, doi: 10.2991/assehr.k.211223.170.
- [16] A. Sar and K. Panigrahi, “The dynamics of financial performance and market performance in the context of Indian banking industry,” *F1000Research*, vol. 13, 2025, doi: 10.12688/f1000research.151628.2.
- [17] W. Pik Har and M. Afif. Abdul Ghafar, “The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia’s Plantation Industry,” *Int. J. Bus. Manag.*, vol. 10, no. 4, pp. 155–165, 2015, doi: 10.5539/ijbm.v10n4p155.
- [18] F. Chiad and H. H. Sahraoui, “Macroeconomic Determinants of Stock Market Development: Evidence from Panel Data Analysis,” *New Innov. Econ. Bus. Manag. Vol. 4*, no. 113797, pp. 79–88, 2022, doi: 10.9734/bpi/niebm/v4/2819e.