

Analisis fundamental komparatif dan prospek valuasi saham perbankan big four di bursa efek indonesia pasca-pandemi (2021-2023)

Muhammad Rizqi Amrulloh

Manajemen, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
e-mail: 220501110039@student.uin-malang.ac.id

Kata Kunci:

Analisis Fundamental;
Perbankan; Valuasi Saham;
Kinerja Keuangan; Bursa
Efek Indonesia

Keywords:

Fundamental Analysis;
Banking; Stock Valuation;
Financial Performance;
Indonesia Stock Exchange

ABSTRAK

Penelitian ini menyajikan analisis fundamental komparatif yang mendalam terhadap empat bank dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia (Big Four): 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). Dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan auditan periode 2021-2023, penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif komparatif untuk mengevaluasi kinerja pasca-pandemi melalui lima dimensi utama: profitabilitas, kualitas aset, pertumbuhan, permodalan, dan valuasi pasar. Hasil analisis menunjukkan bahwa meskipun keempat bank mencatatkan rekor laba bersih yang didorong oleh penurunan biaya provisi, terdapat tantangan signifikan berupa kompresi Margin Bunga Bersih (NIM) akibat kenaikan biaya dana. BBCA menunjukkan keunggulan kompetitif yang durable melalui struktur pendanaan CASA yang superior, yang menopang profitabilitas dan valuasi premiumnya. Sementara itu, BBRI menonjol dalam pertumbuhan kredit segmen mikro, sedangkan BMRI dan BBNI menawarkan profil valuasi yang lebih moderat. Penelitian ini menyimpulkan bahwa di balik optimisme pasar, terdapat divergensi kinerja fundamental yang signifikan, yang mengimplikasikan profil risiko-imbal hasil yang berbeda bagi investor.

ABSTRACT

This study presents an in-depth comparative fundamental analysis of the four largest banks by market capitalization in Indonesia (the Big Four): 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). Using secondary data from audited financial reports for the 2021-2023 period, this research applies a quantitative comparative approach to evaluate post-pandemic performance across five key dimensions: profitability, asset quality, growth, capitalization, and market valuation. The analysis reveals that while all four banks posted record net profits driven by declining provision costs, a significant challenge has emerged in the form of Net Interest Margin (NIM) compression due to rising cost of funds. BBCA demonstrates a durable competitive advantage through its superior CASA funding structure, which underpins its profitability and premium valuation. Meanwhile, BBRI excels in micro-segment credit growth, while BMRI and BBNI offer more moderate valuation profiles. This study concludes that beneath market optimism lies a significant divergence in fundamental performance, implying distinct risk-return profiles for investors.

Pendahuluan

Sektor perbankan memegang peranan vital sebagai barometer sekaligus motor penggerak pemulihan ekonomi nasional, terutama dalam periode transisi pasca-



This is an open access article under the [CC BY-NC-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/) license.

Copyright © 2023 by Author. Published by Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

pandemi COVID-19. Memasuki tahun 2025, optimisme pasar modal Indonesia menguat, dengan proyeksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang berpotensi menembus level 8.100. Proyeksi ini didukung oleh fundamental ekonomi domestik yang kuat, dengan target pertumbuhan ekonomi di atas 5% dan inflasi yang terkendali, serta dukungan kebijakan pemerintah yang pro-stabilitas di sektor keuangan. Di tengah sentimen positif ini, sektor perbankan, khususnya bank-bank berkapitalisasi besar, menjadi sorotan utama bagi para investor sebagai proksi langsung dari kesehatan dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Objek penelitian ini adalah empat bank dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dikenal sebagai "Big Four", 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). Keempat entitas ini secara kolektif mendominasi lanskap perbankan nasional dan menguasai sekitar 25% dari total kapitalisasi pasar IHSG, menjadikan kinerja mereka representasi signifikan dari dinamika sektor keuangan dan ekonomi makro Indonesia.

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis fundamental, sebuah pendekatan yang mengevaluasi nilai intrinsik suatu saham dengan menganalisis faktor-faktor keuangan dan ekonomi yang relevan. Sejumlah penelitian terdahulu yang dilakukan pada konteks pasar modal Indonesia telah mengonfirmasi validitas pendekatan ini. Studi-studi tersebut secara konsisten menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan kunci seperti Earning Per Share (EPS), Price to Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham emiten di BEI, termasuk di sektor perbankan. Temuan ini memperkuat kerangka teoritis bahwa kondisi fundamental perusahaan merupakan determinan penting dari nilai investasinya dalam jangka panjang.

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan auditan periode 2021-2023, keterbukaan informasi di BEI, serta publikasi dari sumber berita finansial dan riset analis yang kredibel. Analisis dilakukan dengan menghitung, membandingkan, dan menginterpretasikan serangkaian rasio keuangan utama untuk menilai kinerja dan valuasi keempat bank secara sistematis.

Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan untuk melakukan analisis yang lebih dalam di balik narasi optimisme pasar. Periode 2021-2023 menandai fase pemulihan yang kuat, namun kini lanskap ekonomi memasuki tahap normalisasi pertumbuhan yang diiringi tantangan baru, terutama dinamika suku bunga global dan domestik yang menekan profitabilitas perbankan. Terdapat sebuah paradoks di mana prospek makro yang positif berjalan beriringan dengan tantangan mikro yang semakin kompleks bagi perbankan, seperti kenaikan biaya dana (cost of funds). Oleh karena itu, analisis komparatif yang granular menjadi krusial bagi investor untuk dapat membedakan kekuatan fundamental masing-masing bank di luar metrik kinerja permukaan. Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan perspektif yang bernuansa dan berbasis data, mengidentifikasi keunggulan kompetitif yang durable, serta mengevaluasi kewajaran

valuasi pasar dari masing-masing bank Big Four dalam menghadapi iklim operasional yang baru.

Pembahasan

Normalisasi Profitabilitas di Tengah Dinamika Suku Bunga

Periode 2022-2023 menjadi saksi bisu pencapaian laba bersih tertinggi sepanjang sejarah bagi bank-bank besar di Indonesia, sebuah fenomena yang didorong oleh pemulihan ekonomi yang kuat pasca-pandemi. BBKA, misalnya, membukukan laba bersih sebesar Rp 48,64 triliun pada 2023, meningkat signifikan dari Rp 40,74 triliun pada 2022. Tren serupa juga diikuti oleh BMRI yang mencatatkan laba Rp 55,01 triliun pada 2023, naik dari Rp 41,17 triliun pada tahun sebelumnya, serta BBNi yang labanya tumbuh menjadi Rp 20,91 triliun pada 2023. Namun, analisis yang lebih mendalam menunjukkan bahwa sebagian besar dari lonjakan profitabilitas ini tidak hanya berasal dari pertumbuhan pendapatan inti, tetapi juga ditopang secara signifikan oleh penurunan beban provisi atau pencadangan kerugian kredit seiring membaiknya kualitas aset. Faktor pendorong ini bersifat temporer dan ruang untuk penurunannya semakin terbatas ke depan, menandakan bahwa pertumbuhan laba akan mengalami normalisasi.

Tantangan sesungguhnya bagi profitabilitas berkelanjutan sektor perbankan kini terletak pada Net Interest Margin (NIM) atau Margin Bunga Bersih. NIM, yang merupakan selisih antara pendapatan bunga yang diterima dari kredit dan beban bunga yang dibayarkan kepada deposan, berada di bawah tekanan. Fenomena ini dapat diibaratkan sebagai "gerakan menjepit" (pincer movement), di mana kenaikan imbal hasil pinjaman (loan yield) yang didorong oleh pemulihan permintaan kredit tidak mampu mengimbangi kenaikan biaya dana (cost of funds) yang lebih cepat. Persaingan yang ketat untuk menghimpun Dana Pihak Ketiga (DPK) di tengah kondisi likuiditas yang menegat telah mendorong kenaikan suku bunga deposito berjangka (time deposit), yang secara langsung menggerus margin keuntungan bank.

Dalam konteks ini, struktur pendanaan sebuah bank menjadi faktor pembeda yang krusial. Bank dengan proporsi dana murah yaitu Giro dan Tabungan atau Current Account Saving Account (CASA) yang tinggi memiliki keunggulan kompetitif yang signifikan. Dana CASA memiliki biaya bunga yang jauh lebih rendah dibandingkan deposito berjangka, sehingga bank dengan rasio CASA yang superior mampu mempertahankan biaya dana yang lebih stabil di tengah gejolak suku bunga. BBKA secara historis menunjukkan keunggulan ini, dengan rasio CASA yang kuat dan secara konsisten mengungguli rata-rata industri, memungkinkannya untuk menjaga NIM yang lebih resilien.

Tabel 1. Ikhtisar Rasio Profitabilitas Komparatif (ROE & NIM), 2021-2023

Rasio Keuangan	Emiten	2021	2022	2023
Return on Equity (ROE)	BBKA	16,8%	20,9%	22,5%

	BBRI	16,9%	20,9%	22,9%
	BMRI	14,3%	19,7%	21,5%
	BBNI	9,4%	14,9%	13,5%
Net Interest Margin (NIM)	BBCA	5,1%	5,3%	5,5%
	BBRI	6,9%	6,8%	6,8%
	BMRI	5,2%	4,7%	5,3%
	BBNI	4,7%	4,8%	4,6%

Sumber: Data diolah dari Laporan Keuangan Tahunan Emiten, 2023

Data pada Tabel 1 mengonfirmasi beberapa tren kunci. Pertama, semua bank menunjukkan peningkatan ROE yang signifikan dari tahun 2021 hingga 2023, mencerminkan keberhasilan pemulihan pasca-pandemi. BBRI dan BBCA secara konsisten memimpin dalam hal ROE, menunjukkan efisiensi tertinggi dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki. Kedua, pada metrik NIM, gambaran menjadi lebih kompleks. BBCA menunjukkan kemampuan unik untuk terus meningkatkan NIM-nya, sebuah bukti nyata dari kekuatan basis pendanaan CASA-nya. Sebaliknya, BBRI, meskipun memiliki NIM tertinggi secara absolut berkat fokusnya pada segmen mikro dengan imbal hasil tinggi, menunjukkan stabilitas alih-alih pertumbuhan. Sementara itu, BBNI mengalami tekanan NIM pada tahun 2023.

Divergensi dalam kinerja NIM ini bukanlah sekadar angka, melainkan sebuah indikator utama (leading indicator) yang menandakan potensi divergensi profitabilitas di masa depan. Kemampuan sebuah bank untuk mengelola sisi liabilitas (struktur pendanaan) kini menjadi sama pentingnya dengan strategi di sisi aset (portofolio kredit). Keunggulan struktural dalam bentuk basis dana murah yang solid, seperti yang dimiliki BBCA, bukan hanya menopang kinerja historis tetapi juga membangun benteng pertahanan yang lebih kokoh terhadap volatilitas suku bunga sebuah risiko utama yang akan terus dihadapi sektor perbankan dalam beberapa tahun mendatang. Ini menyiratkan bahwa valuasi premium yang disematkan pasar kepada BBCA tidak hanya didasarkan pada rekam jejak, tetapi juga pada model bisnis yang terbukti lebih resilien.

Kualitas Aset dan Efisiensi Manajemen Risiko

Kualitas aset merupakan pilar fundamental kedua yang menopang kesehatan dan keberlanjutan kinerja perbankan. Peningkatan laba bersih yang impresif selama periode 2021-2023, sebagaimana dibahas sebelumnya, tidak dapat dipisahkan dari perbaikan signifikan dalam kualitas aset. Metrik utama untuk mengukur hal ini adalah rasio Non-Performing Loan (NPL), yang merepresentasikan proporsi kredit bermasalah dalam total portofolio pinjaman yang disalurkan oleh bank. Penurunan rasio NPL secara langsung mengurangi kebutuhan bank untuk membentuk Cadangan Kerugian

Penurunan Nilai (CKPN) atau provisi, sehingga beban biaya menurun dan laba bersih meningkat.

Pemulihan aktivitas ekonomi secara luas setelah meredanya pandemi COVID-19 menjadi katalis utama perbaikan kualitas aset. Kemampuan debitur untuk memenuhi kewajiban pembayaran pinjaman mereka membaik, yang secara agregat menurunkan tingkat kredit macet di seluruh industri perbankan. Namun, di luar faktor makroekonomi tersebut, kemampuan masing-masing bank dalam melakukan manajemen risiko kredit mulai dari proses seleksi dan analisis kredit yang prudent hingga strategi penagihan dan restrukturisasi yang efektif menjadi pembeda utama dalam menjaga kesehatan portofolio mereka.

Selain rasio NPL Gross, metrik penting lainnya adalah Rasio Pencadangan NPL (NPL Coverage Ratio). Rasio ini mengukur seberapa besar cadangan kerugian yang telah disisihkan oleh bank relatif terhadap total kredit bermasalahnya. NPL Coverage Ratio yang tinggi (jauh di atas 100%) mencerminkan sikap konservatif dan kehati-hatian manajemen. Ini menunjukkan bahwa bank tidak hanya mengakui adanya kredit bermasalah, tetapi juga telah mempersiapkan "bantalan" finansial yang lebih dari cukup untuk menyerap potensi kerugian jika kredit-kredit tersebut pada akhirnya benar-benar tidak dapat ditagih. Tingkat pencadangan yang kuat memberikan jaring pengaman yang solid, meningkatkan resiliensi bank dalam menghadapi potensi guncangan ekonomi di masa depan, dan memberikan keyakinan lebih besar kepada investor dan regulator.

Tabel 2. Ikhtisar Rasio Kualitas Aset Komparatif (NPL Gross & NPL Coverage), 2021-2023

Rasio Keuangan	Emiten	2021	2022	2023
NPL Gross	BBCA	2,2%	1,8%	1,9%
	BBRI	3,1%	2,8%	3,1%
	BMRI	2,8%	1,9%	1,2%
	BBNI	3,7%	2,8%	2,2%
NPL Coverage	BBCA	247,8%	278,9%	264,4%
	BBRI	278,1%	291,5%	248,0%
	BMRI	250,0%	311,0%	335,0%
	BBNI	278,3%	306,1%	328,0%

Sumber: Data diolah dari Laporan Keuangan Tahunan Emiten, 2023

Dari data pada Tabel 2, terlihat bahwa seluruh bank berhasil menekan rasio NPL Gross mereka secara signifikan dari level tahun 2021. BMRI menunjukkan perbaikan paling dramatis, berhasil menurunkan NPL-nya hingga ke level 1,2% pada 2023, yang terendah di antara keempatnya. BBNI juga menunjukkan perbaikan yang solid, meskipun berangkat dari level NPL yang lebih tinggi pada tahun 2021. Sementara itu, NPL BBRI, yang secara natural lebih tinggi karena

eksposurnya pada segmen UMKM yang lebih berisiko, tetap berada dalam level yang terkendali.

Pada sisi pencadangan, semua bank menunjukkan tingkat kehati-hatian yang sangat tinggi, dengan NPL Coverage Ratio yang jauh melampaui 200%. BMRI dan BBNI menjadi yang paling agresif dalam membentuk pencadangan, dengan rasio di atas 300% pada tahun 2023. Ini mengindikasikan bahwa kedua bank tersebut sangat siap dalam menghadapi potensi hapus buku kredit bermasalah. Tingkat pencadangan yang sangat tebal ini memberikan fondasi yang kuat bagi kinerja di masa depan, jika kualitas aset terus membaik, bank memiliki fleksibilitas untuk menurunkan biaya provisi lebih lanjut atau bahkan membukukan pembalikan provisi, yang keduanya akan berdampak positif pada laba bersih. Kombinasi antara NPL yang menurun dan NPL Coverage yang sangat tinggi mengonfirmasi bahwa dari sisi manajemen risiko, bank-bank besar di Indonesia berada dalam posisi yang sangat solid.

Analisis Pertumbuhan dan Kekuatan Permodalan

Pertumbuhan neraca, terutama pada pos pinjaman yang disalurkan dan dana pihak ketiga (DPK), menunjukkan kemampuan bank untuk memperbesar skala bisnisnya. Di sisi lain, Capital Adequacy Ratio (CAR) atau Rasio Kecukupan Modal menjadi indikator utama stabilitas finansial dan kemampuan bank untuk menyerap kerugian tak terduga serta mendanai pertumbuhan lebih lanjut. Selama periode 2021-2023, industri perbankan Indonesia mencatatkan pertumbuhan kredit yang solid, yang seringkali melampaui laju pertumbuhan DPK. Tren ini, meskipun positif dari sisi ekspansi bisnis, secara bertahap menyebabkan pengetatan likuiditas di sistem perbankan, yang ditandai dengan kenaikan rasio Loan-to-Deposit Ratio (LDR). Pertumbuhan kredit ini sebagian besar masih didorong oleh segmen korporasi, khususnya untuk kebutuhan kredit investasi dan modal kerja, yang mengindikasikan pemulihan di tingkat bisnis skala besar. Namun, setiap bank memiliki strategi pertumbuhan yang berbeda. BBRI, misalnya, secara konsisten memfokuskan ekspansinya pada segmen usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) melalui sinergi Holding Ultra Mikro, yang menjadi sumber pertumbuhan baru yang signifikan.

Dalam konteks pertumbuhan yang berkelanjutan, CAR memegang peranan sentral. CAR yang tinggi, jauh di atas ambang batas minimum yang ditetapkan regulator, memberikan beberapa keuntungan strategis. Pertama, ini adalah tanda kesehatan finansial yang kuat, meningkatkan kepercayaan deposan dan investor. Kedua, modal yang tebal berfungsi sebagai penyangga risiko (risk buffer) yang kuat. Ketiga, dan yang paling penting untuk prospek masa depan, CAR yang tinggi memberikan bank "amunisi" untuk melanjutkan ekspansi kredit tanpa perlu segera mencari tambahan modal dari pasar, yang berpotensi mendilusi kepemilikan saham investor eksisting.

Tabel 3. Ikhtisar Permodalan Komparatif (Total Aset, CAR), 2021-2023

Metrik Keuangan	Emiten	2021	2022	2023
Total Aset (Rp Triliun)	BBCA	1.228	1.315	1.408
	BBRI	1.678	1.866	1.965

	BMRI	1.726	1.993	2.174
	BBNI	965	1.030	1.087
Capital Adequacy Ratio (CAR)	BBCA	25,8%	25,5%	26,1%
	BBRI	25,3%	23,3%	27,3%
	BMRI	19,6%	19,7%	22,1%
	BBNI	19,7%	19,3%	19,8%

Sumber: Data diolah dari Laporan Keuangan Tahunan Emiten, 2023

Dari sisi skala, BMRI dan BBRI merupakan dua bank dengan ukuran aset terbesar, yang mencerminkan jangkauan operasional mereka yang sangat luas. Dalam hal pertumbuhan kredit, BMRI menunjukkan akselerasi paling kencang, mencapai 16,3% pada tahun 2023, diikuti oleh BBCA dengan pertumbuhan yang juga sangat impresif dan konsisten. Pertumbuhan ini menjadi fondasi utama bagi peningkatan pendapatan bunga di masa depan.

Analisis CAR menunjukkan bahwa keempat bank memiliki posisi permodalan yang sangat kuat dan jauh di atas ketentuan regulator. BBCA dan BBRI memimpin dengan CAR di atas 25%, memberikan mereka fleksibilitas yang sangat besar untuk pertumbuhan organik maupun anorganik di masa depan. Kenaikan CAR BMRI yang signifikan pada tahun 2023 juga patut dicatat, menunjukkan keberhasilan bank dalam memperkuat basis modalnya. Posisi permodalan yang kokoh ini secara kolektif menegaskan bahwa bank-bank besar di Indonesia tidak hanya tumbuh, tetapi juga tumbuh secara sehat dan berkelanjutan. Kemampuan untuk mendanai ekspansi dari modal internal yang kuat merupakan keunggulan fundamental yang seringkali kurang diapresiasi, namun sangat menentukan valuasi jangka panjang sebuah bank.

Valuasi Pasar dan Prospek Investasi

Dua rasio valuasi yang paling umum digunakan untuk sektor perbankan adalah Price-to-Earnings Ratio (PER) dan Price-to-Book Value (PBV). PER mengukur berapa harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan, sementara PBV membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku atau nilai ekuitas bersih per saham. Analisis valuasi yang komprehensif tidak hanya berhenti pada perbandingan angka-angka ini, tetapi juga menginterpretasikannya dalam konteks profitabilitas (ROE), risiko (NPL), dan pertumbuhan yang telah dibahas sebelumnya.

Salah satu fenomena yang paling menonjol di pasar saham Indonesia adalah valuasi premium yang secara konsisten disematkan kepada saham BBCA. Dengan rasio PBV yang jauh lebih tinggi dibandingkan para pesaingnya, BBCA seringkali dianggap "mahal" oleh sebagian investor. Namun, kerangka analisis fundamental yang telah dibangun dalam penelitian ini memberikan justifikasi rasional di balik premium tersebut. Valuasi tinggi BBCA bukanlah sebuah anomali, melainkan cerminan dari persepsi pasar terhadap kualitas superior dan keberlanjutan kinerjanya. Keunggulan BBCA dalam hal profitabilitas (ROE tertinggi kedua dan NIM yang resilien), profil risiko yang rendah (NPL

konsisten rendah), dan struktur pendanaan yang kokoh (rasio CASA superior) adalah atribut-atribut fundamental yang dihargai mahal oleh pasar. Investor bersedia membayar lebih untuk kualitas, stabilitas, dan prediktabilitas laba yang ditawarkan.

Di sisi lain, bank-bank dengan valuasi yang lebih moderat, seperti BBNI dan BMRI, menawarkan proposisi risiko-imbal hasil yang berbeda. Valuasi mereka yang lebih rendah mencerminkan metrik profitabilitas dan risiko yang meskipun solid masih berada di bawah BBKA. Ini menciptakan peluang bagi investor yang mencari "nilai" (value investing), di mana terdapat potensi re-rating atau kenaikan valuasi jika bank-bank ini berhasil meningkatkan kinerjanya mendekati level pemimpin pasar (Martiani, 2019).

Sebuah kerangka yang efektif untuk menilai kewajaran valuasi adalah dengan membandingkan ROE dengan PBV. Secara teori, perusahaan yang mampu menghasilkan ROE yang lebih tinggi secara berkelanjutan layak mendapatkan valuasi PBV yang lebih tinggi pula. Kerangka ini memungkinkan analisis yang lebih adil, dengan menilai apakah harga yang dibayar (PBV) sepadan dengan profitabilitas yang dihasilkan (ROE).

Tabel 4. Ikhtisar Rasio Valuasi Pasar Komparatif, per Akhir Tahun 2023

Rasio Valuasi	BBKA	BBRI	BMRI	BBNI
Price-to-Earnings Ratio (PER)	23,8x	10,3x	8,5x	7,7x
Price-to-Book Value (PBV)	4,5x	2,0x	1,9x	1,0x

Sumber: Data diolah dari berbagai sumber

Data pada Tabel 4 secara gamblang menunjukkan divergensi valuasi di antara Big Four. BBKA diperdagangkan pada kelipatan PER dan PBV yang secara signifikan lebih tinggi dari tiga bank lainnya. BBRI dan BMRI diperdagangkan pada valuasi yang relatif serupa dan lebih moderat, sementara BBNI memiliki valuasi paling rendah di antara kelompok ini. (Dandi et al., 2023)

Ketika valuasi ini dihubungkan kembali dengan data dari tabel-tabel sebelumnya, sebuah gambaran yang koheren muncul. PBV BBKA yang sebesar 4,5x didukung oleh ROE 22,5% (Tabel 1), menghasilkan rasio PBV/ROE sekitar 0,20. PBV BBRI sebesar 2,0x didukung oleh ROE 22,9%, menghasilkan rasio PBV/ROE yang jauh lebih rendah, sekitar 0,09. Hal ini mengindikasikan bahwa untuk setiap poin persentase ROE yang dihasilkan, investor membayar harga premium yang lebih tinggi untuk BBKA. Premium ini dapat diatribusikan tidak hanya pada tingkat ROE saat ini, tetapi juga pada persepsi pasar akan keberlanjutan dan risiko yang lebih rendah dari ROE tersebut di masa depan, yang berakar pada keunggulan fundamentalnya. Sebaliknya, valuasi BBNI yang hanya 1,0x PBV selaras dengan ROE-nya yang sebesar 13,5%, yang terendah di antara keempatnya. Ini menunjukkan bahwa pasar secara efisien telah memperhitungkan perbedaan kinerja fundamental ke dalam harga saham masing-masing bank.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menganalisis kinerja fundamental empat bank terbesar di Indonesia pada periode 2021–2023. Temuan menunjukkan pemulihan pasca-pandemi yang kuat,

ditandai oleh peningkatan laba bersih yang didorong perbaikan kualitas aset dan penurunan provisi. Namun, tantangan struktural muncul dalam bentuk kompresi NIM akibat kenaikan suku bunga dan meningkatnya biaya dana. Meskipun keempat bank memiliki fundamental yang baik, profil investasinya berbeda. BBKA menunjukkan posisi paling solid dengan NIM yang resilien, risiko rendah, dan basis pendanaan CASA yang kuat, cocok bagi investor konservatif. BBRI unggul pada segmen UMKM dengan ROE tinggi, meski menghadapi risiko lebih besar. Sementara BMRI dan BBNI berpotensi sebagai value plays, dengan valuasi menarik dan prospek peningkatan ROE yang masih terbuka.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mencakup bank papan menengah dan digital guna mengevaluasi potensi disrupsi struktural. Pengembangan model kuantitatif untuk memproyeksikan dampak perubahan suku bunga terhadap NIM, serta pendekatan kualitatif melalui wawancara manajerial, akan memperkaya analisis dan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai arah strategis industri perbankan nasional.

Daftar Pustaka

- Dandi, M., Mushthafa A, H., Muzakki R, & Juan A, R. (2023). Analisis Pemikiran Politik Fundamentalisme Islam Dalam Studi Kasus Gerakan Kelompok Fundamentalisme Islam di Indonesia Pasca Era Reformasi: Analysis of the Political Thought of Islamic Fundamentalism in the Case Study of the Islamic Fundamentalist Group Movement in Indonesia After the Reformation Era. *Journal of Politics and Democracy*, 2(2), 69–78. <https://doi.org/10.61183/polikrasi.v2i2.30>
- Farhan, J., Lalo, A., Andar, & Preningrum, H. (2018). Analisis Kewajaran Harga Saham dengan Menggunakan Pendekatan Analisis Fundamental pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bongaya (JIB)*, 21(2), 23-31.
- Grady, J. S., Her, M., Moreno, G., Perez, C., & Yelinek, J. (2019). Emotions in storybooks: A comparison of storybooks that represent ethnic and racial groups in the United States. *Psychology of Popular Media Culture*, 8(3), 207–217. <https://doi.org/10.1037/ppm0000185>
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 1-18.
- Maulana, R., dkk. (2023). The Effect of Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan to Deposit Ratio (LDR) and Non-Performing Loan (NPL) Against Return on Asset (ROA) With Net Interest Margin (NIM) as an Intervening Variable in BUMN Bank Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2022. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 7(6), 3614-3622.
- Martiani, N. L. D. (2019). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(2), 668. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i2.20160>
- Pratama, Y. C., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh EPS, PER, DER dan PBV Terhadap

Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan di BEI. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(4), 2216-2244.

Putra, I. W. S., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham Perbankan. Jurnal Riset Akuntansi, 13(2), 123-134.

Sinaga, W. S., dkk. (2023). Studi Pertumbuhan Sektor Perbankan dari Perspektif Analisis Fundamental Keuangan. Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 6(2), 357-375.