Akuntansi Pajak dan Kebijakan Ekonomi Digital
Volume. 3, Nomor. 3, Agustus 2026
e-ISSN : 3046-8132; dan p-ISSN : 3046-868X; Hal. 71-77
DOI: https://doi.org/10.61132/apke.v3i3.2500
Tersedia: https://ejournal.areai.or.id/index.php/APKE

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return on Assets* (ROA) Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025

Indira Salsabila[1]*, Hari Setiono[2], Nurdiana Fitri Isnaini[3]
[1-3] Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Majapahit, Mojokerto, Indonesia

[*]*Penulis Korespondensi : indirasalsa3@gmail.com*

Abstract. *This study examines the effect of the Loan to Deposit Ratio (LDR) and Debt to Equity Ratio (DER) on firm value, with Return on Assets (ROA) positioned as an intervening variable, in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. The phenomenon motivating this research is the divergence between rising intermediation and leverage activity and the declining market valuation of banking firms amid Bank Indonesia's interest rate transition. A quantitative causal-associative approach was employed, drawing on secondary panel data from ten banks selected through purposive sampling. Data were analyzed using path analysis and the Sobel test to examine both direct and indirect effects. The results show that LDR and DER each exert a significant effect on ROA, that LDR and DER significantly affect firm value as measured by Price to Book Value (PBV), and that ROA significantly affects PBV. Furthermore, ROA is found to significantly mediate the effects of both LDR and DER on firm value. These findings indicate that liquidity management and capital structure decisions influence market valuation not only directly but also through the profitability channel, lending empirical support to agency theory and signalling theory in explaining value formation in the banking sector.*

Keywords*: Debt to Equity Ratio; Firm Value; Loan to Deposit Ratio; Price to Book Value; Return on Assets.*

Abstrak. Studi ini menganalisis dampak LDR dan DER atas nilai perusahaan, dengan ROA berfungsi mediasi, di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama 2021–2025. Studi yang mendasari penelitian ini adalah adanya ketidakselarasan antara meningkatnya aktivitas intermediasi dan penggunaan utang dengan turunnya penilaian pasar terhadap perusahaan perbankan, di tengah perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia. Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal menggunakan data sekunder berbentuk panel sepuluh bank yang dipilih melalui purposive sampling. Evidensi dianalisis dengan analisis jalur (path analysis) serta pengujian Sobel untuk mengevaluasi pengaruh baik langsung maupun tidak langsung. Temuan penelitian menunjukkan bahwa LDR dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, keduanya juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV), dan ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Selain itu, ROA terbukti menjadi mediator yang signifikan antara LDR dan DER terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa manajemen likuiditas dan pilihan struktur modal memengaruhi penilaian pasar baik secara langsung maupun melalui jalur profitabilitas, sehingga menguatkan pentingnya teori agensi dan teori sinyal dalam menjelaskan terciptanya nilai perusahaan dalam sektor perbankan.

Kata Kunci: DER; LDR; Nilai Perusahaan; PBV; ROA.

1. PENDAHULUAN

Perbankan memiliki peran penting dalam sistem keuangan nasional karena berfungsi sebagai lembaga perantara yang mengumpulkan dana dari masyarakat dan mendistribusikannya kembali dalam bentuk kredit kepada sektor riil. Untuk bank yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tanggung jawab tersebut tidak berhenti pada kinerja operasional semata. Perusahaan dituntut pula untuk merawat kepercayaan pasar modal, sebab nilai perusahaan pada akhirnya menjadi cermin bagaimana investor menilai kemampuan bank dalam menghasilkan laba, menjaga kesehatan keuangan, dan mengelola risiko di tengah

Naskah Masuk: 15 Juni 2026; Revisi: 21 Juli 2026; Diterima: 25 Agustus 2026; Terbit: 31 Agustus 2026

perekonomian yang bergerak dinamis (D & Devi, 2024). Ketika kepercayaan itu goyah, dampaknya tidak hanya dirasakan oleh pemegang saham, tetapi juga merambat pada stabilitas sistem keuangan secara lebih luas mengingat posisi bank sebagai simpul kepercayaan publik.

Periode 2021 hingga 2025 menghadirkan konteks yang jarang ditemui dalam satu rentang waktu yang relatif pendek: pemulihan ekonomi pascapandemi yang dikenai oleh rangkaian kenaikan suku bunga acuan yang cukup signifikan. Untuk menggambarkan bagaimana kondisi tersebut membentuk wajah kinerja keuangan perbankan nasional, Tabel 1 merangkum pergerakan lima indikator utama, yaitu Rasio Pinjaman terhadap Simpanan (LDR), Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), Pengembalian terhadap Aset (ROA), Rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV), rata-rata harga saham, serta *BI-Rate* sebagai penanda arah kebijakan moneter (Sianipar et al., 2026).

Tabel 1. Tren Indikator Utama Perbankan Periode 2021–2025

Indikator	2021	2022	2023	2024	2025
LDR (%)	77,13	77,78	84,10	86,40	88,16
DER (kali)	5,52	5,80	6,15	6,42	6,60
ROA (%)	1,84	2,47	2,63	2,55	2,42
PBV (kali)	2,15	1,98	1,85	1,70	1,62
Rata-rata harga saham (Rp)	3.850	3.500	3.150	2.750	2.400
BI-Rate (%)	3,50	5,50	6,00	6,25	5,75

Sumber: Statistik Perbankan Indonesia (OJK) dan BEI, data diolah (2026).

Data pada Tabel 1 memperlihatkan pola yang pada pandangan pertama terasa janggal. LDR naik hampir sebelas poin persentase, dari 77,13 persen pada 2021 menjadi 88,16 persen pada 2025, menandakan bank-bank sampel semakin agresif menyalurkan dana pihak ketiga menjadi kredit. DER bergerak searah, merangkak dari 5,52 kali menjadi 6,60 kali, yang berarti porsi pendanaan berbasis utang dalam struktur modal ikut membesar. Bila logika teoritis sederhana yang berlaku, kenaikan intermediasi dan pemanfaatan dana eksternal semestinya tercermin pada penguatan valuasi pasar. Kenyataannya justru sebaliknya. PBV meluncur turun dari 2,15 kali menjadi 1,62 kali, diikuti rata-rata harga saham yang tergerus dari Rp3.850 menjadi Rp2.400 dalam rentang lima tahun yang sama. ROA sendiri tidak bergerak linier; rasio ini sempat menanjak hingga puncaknya di 2,63 persen pada 2023, sebelum berbalik turun menjadi 2,42 persen pada 2025, bertepatan dengan periode BI-Rate berada pada level tertinggi sepanjang pengamatan, yakni 6,25 persen di 2024 .

Pola seperti ini menimbulkan persoalan yang tidak dapat ditanggapi hanya dengan memeriksa hubungan permukaan antar-nilai. Kenaikan LDR dan DER yang tidak diimbangi penguatan PBV mengindikasikan bahwa pasar tidak serta-merta memberi apresiasi terhadap ekspansi intermediasi dan *leverage*, kecuali ekspansi tersebut benar-benar bermuara pada peningkatan kemampuan bank menghasilkan laba (Muslimin & Bahri, 2022; Barus & Ambarita, 2026). Di sinilah profitabilitas, yang dalam penelitian ini diwakili oleh ROA, patut dicurigai berperan sebagai penghubung yang menjelaskan mengapa dua rasio yang tumbuh justru berbanding terbalik dengan penilaian pasar. Ketika ROA memuncak pada 2023 lalu melemah dua tahun berikutnya, arah pergerakan itu sejalan dengan tren penurunan PBV dan harga saham, sebuah kesejajaran yang mengarahkan dugaan bahwa kemampuan bank mencetak laba, bukan sekadar besaran LDR atau DER itu sendiri, yang lebih menentukan bagaimana investor bereaksi.

Fenomena ini dapat dibaca melalui dua kerangka teori yang saling melengkapi. Teori Agensi menempatkan keputusan mengenai penyaluran kredit dan pemanfaatan utang sebagai wilayah kebijakan manajerial yang idealnya selaras dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Bila ekspansi LDR dan DER tidak diikuti oleh perbaikan laba dan nilai perusahaan, situasi tersebut mengisyaratkan adanya jarak antara keputusan manajemen dan kepentingan pemilik modal, sebuah bentuk masalah keagenan yang klasik dalam literatur tata kelola badan usaha. Di lain pihak, Teori Sinyal memaparkan rasio keuangan bukan sekadar angka administratif, melainkan sinyal yang dibaca pasar untuk menakar prospek dan risiko perusahaan(Spence, 1973; Rahardjo & Farudin, 2025). Ketika profitabilitas melemah di tengah kenaikan utang dan suku bunga, sinyal yang ditangkap investor cenderung negatif, dan respons itu terpantul pada penurunan permintaan saham serta koreksi harga. Kedua perspektif ini menjadi pijakan yang relevan untuk menempatkan ROA bukan hanya sebagai variabel dependen biasa, melainkan sebagai jalur mediasi yang menjembatani rasio keuangan dengan reaksi pasar.

Literatur empiris yang membahas keterkaitan LDR, DER, ROA, dan nilai perusahaan sesungguhnya cukup ramai, namun hasilnya jauh dari seragam. (Nuraeni et al., 2026) yang meneliti enam bank pada periode 2020–2024, menemukan bahwa LDR berdampak positif terhadap ROA, sementara DER justru berdampak negatif, hasil yang mengonfirmasi bahwa arah pengaruh kedua rasio ini tidak selalu berjalan searah. (Riskiya et al., 2023) memperlihatkan gambaran yang berbeda lagi: LDR kedapatan memberikan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROA, sementara pengaruhnya terhadap nilai perusahaan justru negatif signifikan, dan peran ROA sebagai mediator pada penelitian tersebut tidak terbukti

signifikan. (Laia et al., 2024) pada empat bank BUMN menemukan LDR memiliki dampak negatif yang signifikan pada ROA, berlawanan dengan logika bahwa penyaluran kredit yang lebih tinggi semestinya mendongkrak laba. Pada sisi lain spektrum, (Cahyaningtyas & Rahayu, 2021) menyampaikan bahwa ROA memiliki dampak positif akan harga saham perbankan, sementara LDR tidak berdampak signifikan, dan (Sutra et al., 2024) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap ROE meskipun ROA tetap memiliki pengaruh positif yang signifikan. (Salvia Putri & Suryanto Sosrowidigdo, 2025) menambahkan sudut pandang baru dengan mengungkapkan bahwa DER memiliki dampak negatif terhadap ROA di bank konvensional, searah dengan pandangan bahwa biaya bunga yang meningkat dapat mengurangi tingkat laba.

Keragaman hasil tersebut menyingkap dua hal. Pertama, hubungan antara likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas perbankan tampaknya sangat bergantung pada konteks, periode pengamatan, dan karakteristik sampel, Oleh karena itu, penarikan kesimpulan umum antarpenelitian wajib dicermati secara seksama (Ragil Puspita Wulan Aprilia et al., 2025). Kedua, penelitian yang secara khusus menguji Rasio pinjaman terhadap deposito dan rasio utang terhadap ekuitas secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening, dalam konteks perbankan Indonesia pascapandemi yang diwarnai transisi suku bunga, masih terbatas jumlahnya. Mayoritas penelitian sebelumnya berofokus pada pengujian dampak langsung perbandingan rasio finansial dan nilai perusahaan atau harga saham, tanpa menelusuri lebih jauh mekanisme tidak langsung yang menjelaskan mengapa pengaruh langsung tersebut kerap tidak konsisten antarstudi. (Riskiya et al., 2023) misalnya sudah menempatkan ROA sebagai intervening, namun menggunakan *Non-Performing Loan* sebagai proksi risiko kredit alih-alih DER sebagai proksi struktur modal, sementara (Nuraeni et al., 2026) berhenti pada periode 2020–2024 dan belum menangkap dinamika suku bunga tinggi yang baru terasa penuh pada 2024–2025.

Bertolak dari celah tersebut, penelitian ini menempatkan diri pada irisan yang belum banyak disentuh: menguji secara simultan pengaruh Rasio pinjaman terhadap simpanan dan rasio utang terhadap ekuitas terhadap pengembalian aset, dampak langsung LDR dan DER terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, sekaligus menelusuri apakah ROA benar-benar berfungsi sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh tidak langsung kedua rasio tersebut terhadap PBV(Agustin Wulandari et al., 2024). Periode 2021–2025 dipilih bukan tanpa alasan, sebab rentang ini menangkap secara utuh siklus dari suku bunga rendah pascapandemi menuju puncak pengetatan moneter dan awal pelonggarannya kembali, sehingga memberikan variasi kondisi makroekonomi yang cukup untuk menguji

kekokohan hubungan antarvariabel dalam kondisi yang berbeda-beda. Dengan demikian, persoalan yang akan direspon pada riset ini merupakan benarkah tiap variabel berdampak signifikan terhadap ROA, apakah LDR dan DER masing-masing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, apa benar ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan yang menjadi pokok novelty, mungkinkah ROA secara signifikan menjembatani akibat LDR ataupun DER akan firm value perbankan yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu tersebut.

Berlandaskan Teori keagenan dan Teori isyarat serta bukti empiris telah diuraikan, penelitian ini mengajukan dugaan mengindikasikan LDR berkorelasi positif terhadap ROA karena pemberian dana yang optimal berpotensi memperbesar pendapatan bunga, sementara DER diduga berpengaruh negatif terhadap ROA mengingat beban bunga atas utang yang membesar cenderung menggerus margin laba bila tidak dikelola secara efisien. Pada jalur langsung menuju nilai perusahaan, LDR dan DER sama-sama diduga berpengaruh positif terhadap PBV selama peningkatan keduanya masih dipersepsikan pasar sebagai ekspansi yang terkendali, sedangkan ROA diduga berpengaruh positif terhadap PBV sebagai cerminan sinyal profitabilitas yang meyakinkan investor. Lebih jauh, penelitian ini menduga bahwa ROA secara signifikan memediasi pengaruh LDR terhadap nilai perusahaan, sebab efisiensi penyaluran kredit yang berujung pada kenaikan laba akan memperkuat keyakinan pasar melampaui sekadar angka LDR itu sendiri, dan dengan logika yang sejalan, ROA juga diduga memediasi secara signifikan pengaruh DER terhadap nilai perusahaan, karena pengelolaan struktur modal yang efektif pada akhirnya tercermin pada profitabilitas yang menjadi rujukan utama investor dalam menilai prospek bank.

Berdasarkan kerangka konseptual itu, kajian ini bermaksud untuk mengupas akibat LDR terhadap ROA, dampak DER terhadap ROA, konsekuensi LDR akan nilai perusahaan, efek DER akan nilai perusahaan, dampak ROA terhadap nilai perusahaan, dan menjadi fokus utama, fungsi ROA dalam mediator pengaruh LDR dan DER terhadap nilai perusahaan pada sektor moneter yang terdaftar di BEI selama 2021–2025. Berdasarkan pemeriksaan riset, pengkajian ditargetkan dapat memperkaya kajian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di industri perbankan, tetapi juga menawarkan pemahaman yang lebih utuh bagi manajemen bank dan investor mengenai jalur mana yang sesungguhnya paling menentukan dalam pembentukan valuasi pasar, apakah melalui pengelolaan likuiditas dan struktur modal secara langsung, atau melalui kemampuan keduanya diterjemahkan menjadi profitabilitas yang konsisten.

DAFTAR PUSTAKA

Agustin Wulandari, A., Setiono, H., & Ilmiddaviq, M. B. (2024). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. *Akuntansi, 3*(3), 26–37. https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i3.2023

Cahyaningtyas, F., & Rahayu, M. Y. (2021). Pengaruh loan to deposit ratio, return on equity, dan return on asset terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi, 2*(1), 24–40. https://doi.org/10.32815/ristansi.v2i1.408

D, G., & Devi, K. (2024). An empirical analysis of fund management analysis at power generation and infrastructure sector. *International Journal of Advanced Research in Commerce, Management & Social Science, 7*(2[II]), 7–12. https://doi.org/10.62823/7.2(II).6509

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Laia, S., Nasution, I. R., & Wahyuni, D. (2024). Pengaruh loan to deposit ratio (LDR) dan dana pihak ketiga terhadap return on asset (ROA) pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Worksheet: Jurnal Akuntansi, 4*(1), 23–33. https://doi.org/10.46576/wjs.v4i1.5222

Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh GCG, ukuran perusahaan, dan sales growth terhadap financial distress. *Owner, 7*(1), 293–301. https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249

Nuraeni, F. S., Akbar, D., Hayandani, M., Novianti, A. F., & Alfiana. (2026). Pengaruh loan to deposit ratio (LDR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan dimediasi profitabilitas (ROA) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2024. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin, 2*. https://doi.org/10.63822/p5jxxk72

Aprilia, R. P. W., Setiono, H., & Isnaini, N. F. (2025). Perbandingan kinerja keuangan: Sebuah analisis sistem konvensional dan syari'ah. *PRIVE: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 7*(2), 154–163. https://doi.org/10.36815/prive.v7i2.4350

Riskiya, S., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2023). Pengaruh loan to deposit ratio dan non-performing loan terhadap nilai perusahaan dengan return on assets sebagai variabel intervening pada bank umum yang terdaftar di BEI tahun 2019–2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME), 2*(6), 1201. https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3543

Putri, S., & Sosrowidigdo, S. (2025). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on assets pada perusahaan sub sektor perbankan umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. *Jurnal Semesta Ilmu Manajemen dan Ekonomi, 2*(2), 58–70. https://doi.org/10.71417/j-sime.v2i2.1122

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355. https://doi.org/10.2307/1882010

Sutra, D., Heryanto, H., Julianto, J., & Rahmad, F. (2024). Analisis pengaruh debt to equity ratio dan return on asset terhadap return on equity dengan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia, 7*(2), 189–207. https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v7i2.317

Sianipar, T. I. N., et al. (2026). Pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (IDR/USD) di Indonesia periode 2021–2026. *Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi (JREA), 4*(2). https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v4i2.3960

Barus, F. K., & Ambarita, C. F. (2026). Analisis indikator kinerja pembangunan daerah: Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia (IPM), kemiskinan dan pengangguran terhadap pertumbuhan ekonomi Provinsi Sumatera Utara. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Manajemen (JISE), 4*(2). https://doi.org/10.59024/jise.v4i2.1736

Rahardjo, S. A., & Farudin, M. (2025). Evolusi normatif peran Penanggung Jawab Proyek Kerjasama (PJPK) dalam skema Kerjasama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU): Rekonstruksi hukum dalam tata kelola penyelenggaraan infrastruktur berkelanjutan di Indonesia. *Mandub: Jurnal Politik, Sosial, Hukum dan Humaniora, 3*(1). https://doi.org/10.59059/mandub.v3i1.2171