

Rasio Keuangan Perbankan dan Nilai Perusahaan: Peran Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Happyta Agustin^{1*}, Didik Setiyadi²

^{1,2}STIE ARLINDO

Email: happyta.agustin92@gmail.com

Received: 19-06-2026 Revised : 21-07-2026 Accepted : 30-07-2026 Published : 19-08-2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh risiko kredit (NPL), likuiditas (LDR), efisiensi operasional (BOPO), dan kecukupan modal (CAR) terhadap nilai perusahaan (PBV), baik secara langsung maupun melalui profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi, pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan melalui metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 33 bank dengan total 165 observasi yang membentuk data panel seimbang. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan *Random Effect Model* yang dikoreksi melalui *standard error* kokoh berbasis kluster, sedangkan peran mediasi diuji menggunakan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sementara CAR berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan NPL dan LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Terhadap PBV, BOPO berpengaruh negatif dan signifikan, dan NPL berpengaruh negatif signifikan pada taraf 10%, sementara LDR, CAR, dan ROA tidak berpengaruh signifikan. Pengujian mediasi membuktikan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh keempat rasio terhadap PBV, karena profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pembentukan PBV perbankan lebih ditentukan oleh efisiensi operasional dan risiko kredit secara langsung dibandingkan melalui jalur profitabilitas. Temuan ini menyiratkan pentingnya pengendalian biaya operasional bagi manajemen bank serta perhatian investor terhadap rasio efisiensi dan risiko kredit.

Kata kunci: NPL, LDR, BOPO, CAR, ROA, PBV

Abstract

This study aims to analyze the effect of credit risk (NPL), liquidity (LDR), operational efficiency (BOPO), and capital adequacy (CAR) on firm value (PBV), both directly and through profitability (ROA) as a mediating variable, in banks listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. This research employs a quantitative approach using secondary data in the form of annual financial statements. The sample was selected using a purposive sampling method, yielding 33 banks with a total of 165 observations that form a balanced panel dataset. The analysis was conducted using panel data regression with the Random Effect Model, corrected through cluster-robust standard errors, while the mediating role was examined using the Sobel test. The results show that BOPO has a negative and significant effect on ROA, whereas CAR has a positive and significant effect, while NPL and LDR have no significant effect on ROA. With respect to PBV, BOPO has a negative and significant effect, and NPL has a negative and significant effect at the 10% level, whereas LDR, CAR, and ROA show no significant effect. The mediation test confirms that ROA does not mediate the influence

of the four ratios on PBV, as profitability does not significantly affect PBV. This study concludes that the formation of banking PBV is determined more by operational efficiency and credit risk directly than through the profitability pathway. These findings highlight the importance of operational cost control for bank management, as well as investors' attention to efficiency and credit risk ratios.

Keywords: *NPL, LDR, BOPO, CAR, ROA, PBV*

Pendahuluan

Industri perbankan memiliki peran penting dalam perekonomian karena berfungsi menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat. Bagi bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), keberhasilan pengelolaan keuangan tidak hanya menentukan kemampuan bank dalam memperoleh laba, tetapi juga memengaruhi kepercayaan investor yang tercermin dalam nilai perusahaan.

(OJK, 2025) Pada triwulan II tahun 2025, industri perbankan Indonesia masih menunjukkan pertumbuhan yang cukup baik. Otoritas Jasa Keuangan mencatat pertumbuhan kredit bank umum sebesar 7,77% dan pertumbuhan dana pihak ketiga sebesar 6,96% secara tahunan. Namun, pertumbuhan tersebut disertai tekanan pada profitabilitas dan efisiensi operasional. ROA bank umum menurun dari 2,66% pada triwulan II 2024 menjadi 2,58% pada triwulan II 2025, sedangkan BOPO meningkat menjadi 85,65%. Selain itu, CAR turun dari 26,09% menjadi 25,81% dan LDR meningkat dari 85,74% menjadi 86,40%. Dari sisi risiko kredit, NPL gross menurun menjadi 2,22%, tetapi nominal NPL meningkat dari Rp169 triliun menjadi Rp179 triliun. Kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aktivitas perbankan belum tentu diikuti peningkatan profitabilitas apabila tidak disertai pengelolaan risiko, likuiditas, efisiensi, dan modal yang baik.

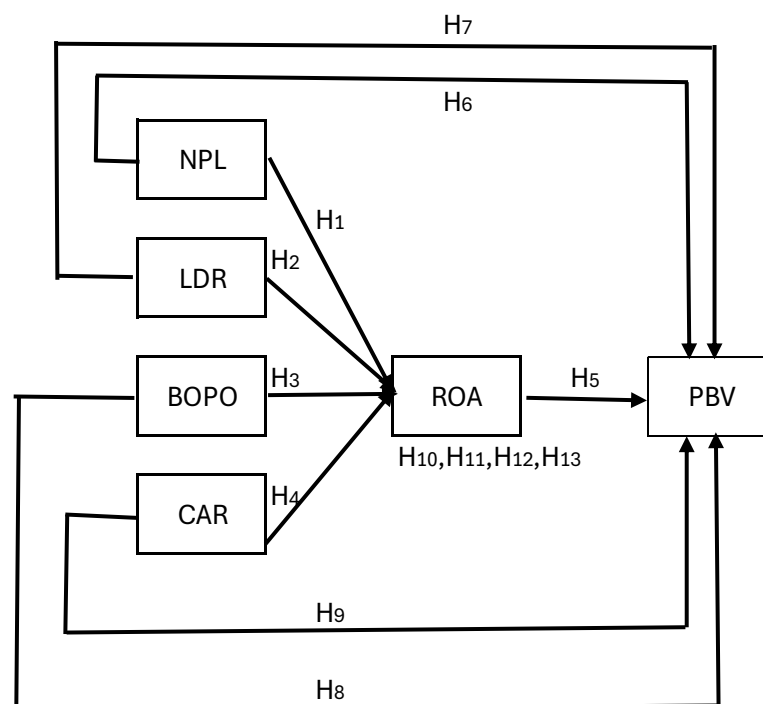
Nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek bank. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), karena rasio tersebut mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai buku saham perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) diduga menjadi penghubung antara kondisi keuangan bank dan nilai perusahaan. Tingginya NPL dapat menekan laba karena meningkatnya risiko kredit, sedangkan BOPO yang tinggi menunjukkan rendahnya efisiensi operasional. LDR menggambarkan kemampuan bank dalam menjalankan fungsi intermediasi, sementara CAR menunjukkan kemampuan modal bank dalam menghadapi risiko. Keempat rasio tersebut diduga dapat memengaruhi PBV secara langsung maupun tidak langsung melalui ROA.

Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan perbedaan. (Niryanto et al., 2025) menemukan bahwa ROA, dan LDR berpengaruh terhadap PBV, (Pitasari & Baehaki, 2020) memperoleh bukti bahwa CAR berpengaruh terhadap ROA sekaligus PBV. Berbeda dengan hasil penelitian (Melda et al., 2022) yang menunjukkan Dimana CAR, BOPO, LDR berpengaruh positif terhadap PBV. Hasil penelitian (Barkah & Yuniarti, 2025) CAR dan LDR berpengaruh positif terhadap ROA. Hasil penelitian (Riskiya et al., 2023) menjelaskan bahwa NPL berpengaruh terhadap ROA. (Cahyani & Amirudin, 2024) menjelaskan bahwa NPL dan CAR berpengaruh terhadap ROA. Penelitian (Kinanti & Putra, 2024) menjelaskan bahwa NPL, LDR dan CAR berpengaruh terhadap ROA. Berbeda dengan penelitian (Assegaft et al., 2024)

bahwa CAR dan LDR tidak berpengaruh terhadap ROA, yang hanya berpengaruh terhadap ROA adalah NPL. Sedangkan menurut (Noviana & Afifah, 2026) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, namun ROA tidak mampu memediasi hubungan likuiditas dengan PBV.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh NPL, LDR, BOPO, dan CAR terhadap PBV melalui ROA masih perlu diuji kembali. Penelitian ini menggunakan bank yang terdaftar di BEI periode 2021–2025 karena periode tersebut mencerminkan dinamika perbankan setelah pandemi hingga munculnya tekanan profitabilitas dan efisiensi pada tahun 2025.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dibangun, penelitian ini menganalisis hubungan antara risiko kredit, likuiditas, efisiensi operasional, dan kecukupan modal dengan profitabilitas serta nilai perusahaan perbankan. Dalam penelitian ini, NPL, LDR, BOPO, dan CAR ditempatkan sebagai faktor fundamental perbankan, ROA sebagai ukuran profitabilitas, dan PBV sebagai proksi nilai perusahaan. Selain menguji hubungan langsung antarvariabel, penelitian ini juga menempatkan ROA sebagai variabel mediasi untuk melihat apakah kinerja profitabilitas mampu menjembatani hubungan antara rasio keuangan bank dan nilai perusahaan.

Non Performing Loan (NPL) mencerminkan tingkat kredit bermasalah yang dihadapi bank. Semakin tinggi NPL, semakin besar pula risiko kerugian yang harus ditanggung bank karena dana yang disalurkan kepada debitur tidak kembali secara optimal. Kondisi ini dapat menekan pendapatan bunga, meningkatkan biaya pencadangan, dan pada akhirnya menurunkan profitabilitas bank. Beberapa penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa NPL menjadi salah satu indikator penting yang dapat melemahkan kinerja profitabilitas perbankan, khususnya ROA (Assegaff et al., 2024; Cahyani & Amirudin, 2024; Kinanti & Putra, 2024).

Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kredit bermasalah, semakin rendah kemampuan bank dalam menghasilkan laba.

H1: NPL berpengaruh negatif terhadap ROA.

Loan to Deposit Ratio (LDR) menggambarkan kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga ke dalam bentuk kredit. Pada satu sisi, LDR yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan bunga karena semakin besar dana yang disalurkan sebagai kredit. Namun, pada sisi lain, LDR yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan tekanan likuiditas apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan risiko yang baik. Dengan demikian, LDR memiliki hubungan yang penting dengan profitabilitas karena mencerminkan keseimbangan antara fungsi intermediasi dan kemampuan bank menjaga likuiditas. Kajian sebelumnya menempatkan LDR sebagai rasio yang relevan dalam menjelaskan perubahan ROA pada sektor perbankan (Assegaff et al., 2024; Barkah & Yuniarti, 2025; Kinanti & Putra, 2024).

H2: LDR berpengaruh terhadap ROA.

BOPO merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi operasional bank. Semakin tinggi BOPO, semakin besar beban operasional yang harus ditanggung dibandingkan dengan pendapatan operasional yang dihasilkan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa bank belum mampu menjalankan kegiatan operasionalnya secara efisien, sehingga laba yang diperoleh dapat menurun. Dalam konteks perbankan, efisiensi menjadi faktor penting karena biaya operasional yang tidak terkendali akan langsung mengurangi kemampuan bank menghasilkan keuntungan. Penelitian Husin dan Setyawan (2025) juga menempatkan BOPO sebagai salah satu rasio penting dalam menjelaskan kinerja dan nilai perusahaan perbankan. Oleh karena itu, BOPO diperkirakan memiliki hubungan negatif dengan ROA.

H3: BOPO berpengaruh negatif terhadap ROA.

Capital Adequacy Ratio (CAR) menunjukkan kecukupan modal bank dalam menanggung risiko kerugian dan mendukung kegiatan operasional. Bank dengan CAR yang kuat memiliki ruang yang lebih baik untuk melakukan ekspansi kredit, menjaga stabilitas keuangan, serta meningkatkan kepercayaan pasar. Kecukupan modal yang sehat juga mencerminkan kemampuan bank dalam menghadapi tekanan risiko, sehingga dapat mendukung peningkatan profitabilitas. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa CAR memiliki hubungan positif dengan ROA karena modal yang kuat dapat memperkuat kapasitas bank dalam menghasilkan laba (Assegaff et al., 2024; Barkah & Yuniarti, 2025; Cahyani & Amirudin, 2024). Dengan demikian, semakin baik kecukupan modal bank, semakin besar peluang bank untuk meningkatkan profitabilitas.

H4: CAR berpengaruh positif terhadap ROA.

Return on Assets (ROA) mencerminkan kemampuan bank dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki. Bagi investor, profitabilitas merupakan sinyal penting dalam menilai prospek perusahaan karena bank yang mampu menghasilkan laba secara konsisten cenderung dipersepsikan memiliki kinerja yang sehat. Peningkatan profitabilitas dapat mendorong kepercayaan investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui PBV. Penelitian Melda et al. (2022), Saputri dan Supramono (2020), serta Niryanto et al. (2025) menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan profitabilitas memiliki peran penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ROA diperkirakan berhubungan positif dengan PBV.

H5: ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

NPL yang tinggi tidak hanya berdampak pada profitabilitas, tetapi juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Kredit bermasalah yang meningkat menunjukkan bahwa bank menghadapi risiko kualitas aset yang lebih besar. Investor umumnya akan lebih berhati-hati terhadap bank dengan tingkat NPL tinggi karena kondisi tersebut dapat menimbulkan tekanan pada laba, modal, dan stabilitas keuangan. Dalam konteks nilai perusahaan, risiko kredit yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan pasar dan menekan PBV. Penelitian Riskiya et al. (2023) serta Husin dan Setyawan (2025) menunjukkan bahwa NPL relevan dalam menjelaskan nilai perusahaan perbankan. Dengan demikian, NPL diperkirakan memiliki hubungan negatif dengan PBV.

H6: NPL berpengaruh negatif terhadap PBV.

LDR dapat menjadi salah satu indikator yang diperhatikan investor dalam menilai kemampuan bank menjalankan fungsi intermediasi. LDR yang sehat menunjukkan bahwa bank mampu menyalurkan dana secara produktif, tetapi tetap menjaga keseimbangan likuiditas. Apabila penyaluran kredit mampu menghasilkan pendapatan yang baik, pasar dapat menilai bank memiliki prospek yang positif. Namun, jika LDR terlalu tinggi dan tidak diiringi kualitas kredit yang baik, pasar dapat menilai bank memiliki risiko likuiditas yang lebih besar. Oleh karena itu, hubungan LDR dengan PBV dapat bersifat penting karena menyangkut persepsi investor terhadap kemampuan bank mengelola dana, kredit, dan risiko. Kajian Marli et al. (2023), Riskiya et al. (2023), dan Noviana dan Afifah (2026) juga menunjukkan bahwa likuiditas dapat dikaitkan dengan pembentukan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas.

H7: LDR berpengaruh terhadap PBV.

Efisiensi operasional menjadi salah satu aspek yang diperhatikan pasar dalam menilai kualitas pengelolaan bank. BOPO yang tinggi menunjukkan bahwa biaya operasional bank relatif besar dibandingkan pendapatan operasionalnya. Kondisi ini dapat memberikan sinyal kurang baik kepada investor karena bank dinilai belum efisien dalam menjalankan kegiatan usahanya. Jika efisiensi rendah berlangsung secara berkelanjutan, pasar dapat merespons negatif karena potensi laba dan daya saing bank menjadi lebih terbatas. Penelitian Husin dan Setyawan (2025) menunjukkan bahwa BOPO memiliki relevansi dalam menjelaskan nilai perusahaan perbankan. Oleh karena itu, BOPO diperkirakan berhubungan negatif dengan PBV.

H8: BOPO berpengaruh negatif terhadap PBV.

CAR yang tinggi mencerminkan kekuatan modal bank dalam menghadapi risiko dan menjaga keberlanjutan operasional. Bagi investor, kecukupan modal dapat menjadi sinyal bahwa bank memiliki fondasi keuangan yang lebih aman dan stabil. Modal yang kuat juga memberikan ruang bagi bank untuk memperluas kegiatan usaha, menjaga kepercayaan nasabah, dan memenuhi ketentuan regulator. OJK (2025) menekankan pentingnya ketahanan permodalan dalam menjaga stabilitas perbankan. Sejalan dengan itu, penelitian Melda et al. (2022), Niryanto et al. (2025), serta Husin dan Setyawan (2025) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perbankan dapat berkaitan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, CAR diperkirakan memiliki hubungan positif dengan PBV.

H9: CAR berpengaruh positif terhadap PBV.

NPL yang tinggi dapat menekan profitabilitas karena bank harus menanggung risiko kredit bermasalah dan meningkatkan pencadangan kerugian. Penurunan profitabilitas tersebut kemudian dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap bank. Dengan kata lain, risiko kredit tidak hanya dapat berhubungan langsung dengan nilai perusahaan, tetapi juga dapat bekerja melalui jalur profitabilitas. Apabila NPL menurunkan ROA, dan ROA menjadi dasar bagi

investor dalam menilai prospek perusahaan, maka ROA dapat berperan sebagai penghubung antara NPL dan PBV. Penelitian Marli et al. (2023), Riskiya et al. (2023), serta Saputri dan Supramono (2020) mendukung pentingnya profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

H10: ROA memediasi pengaruh NPL terhadap PBV.

LDR menggambarkan seberapa jauh dana yang dihimpun bank dapat disalurkan menjadi kredit. Penyaluran kredit yang efektif dapat meningkatkan pendapatan bunga dan memperkuat profitabilitas. Selanjutnya, profitabilitas yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun, apabila LDR terlalu tinggi dan tidak dikelola secara hati-hati, risiko likuiditas dapat meningkat dan justru menekan kinerja bank. Oleh karena itu, ROA diperkirakan dapat menjadi jalur yang menjelaskan bagaimana LDR berkaitan dengan PBV. Penelitian Marli et al. (2023), Riskiya et al. (2023), dan Noviana dan Afifah (2026) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

H11: ROA memediasi pengaruh LDR terhadap PBV.

BOPO yang tinggi menunjukkan rendahnya efisiensi operasional bank. Ketidakefisienan tersebut dapat mengurangi laba karena sebagian besar pendapatan digunakan untuk menutup biaya operasional. Ketika profitabilitas menurun, pasar dapat menilai prospek bank menjadi kurang menarik, sehingga PBV berpotensi melemah. Dengan demikian, pengaruh BOPO terhadap PBV dapat terjadi melalui ROA sebagai cerminan kemampuan bank menghasilkan laba. Penelitian Husin dan Setyawan (2025) menempatkan BOPO sebagai faktor penting dalam menjelaskan nilai perusahaan perbankan, sementara Saputri dan Supramono (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

H12: ROA memediasi pengaruh BOPO terhadap PBV.

CAR yang baik menunjukkan bahwa bank memiliki modal yang cukup untuk mendukung kegiatan bisnis dan menanggung risiko. Kecukupan modal dapat memperkuat kemampuan bank dalam menjaga stabilitas serta memperluas aktivitas produktif yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas. Ketika profitabilitas meningkat, investor dapat menangkap sinyal positif mengenai prospek bank, sehingga nilai perusahaan juga berpotensi meningkat. Dengan demikian, ROA diperkirakan menjadi mekanisme yang menjembatani hubungan antara CAR dan PBV. Temuan penelitian Barkah dan Yuniarti (2025), Cahyani dan Amirudin (2024), serta Assegaff et al. (2024) menunjukkan bahwa CAR berkaitan dengan ROA, sedangkan Melda et al. (2022), Niryanto et al. (2025), dan Saputri dan Supramono (2020) menegaskan pentingnya profitabilitas dalam menjelaskan nilai perusahaan.

H13: ROA memediasi pengaruh CAR terhadap PBV.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data utama. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan bank umum konvensional dan bank umum syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank umum konvensional dan bank umum syariah yang tercatat di BEI dan masih beroperasi selama periode penelitian. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- Bank umum konvensional dan bank umum syariah yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025.
- Bank yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut selama periode penelitian.
- Bank yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian, meliputi NPL, LDR, BOPO, CAR, ROA, dan PBV.
- Bank yang tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 33 bank sebagai sampel penelitian dari total 46 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ini terdiri dari bank umum konvensional dan bank umum syariah yang memenuhi seluruh persyaratan data penelitian. Karena setiap bank diamati selama lima tahun berturut-turut, penelitian ini menghasilkan data panel seimbang dengan total 165 observasi.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari risiko kredit, likuiditas, efisiensi operasional, dan kecukupan modal. Risiko kredit diproksikan dengan *Non-Performing Loan* (NPL), likuiditas diproksikan dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), efisiensi operasional diproksikan dengan BOPO, dan kecukupan modal diproksikan dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel melalui bantuan *software* Stata. Metode ini digunakan karena data penelitian terdiri dari gabungan data beberapa bank sebagai data *cross section* dan data tahunan selama periode 2021–2025 sebagai data *time series*. Dengan menggunakan regresi data panel, penelitian ini dapat menguji pengaruh NPL, LDR, BOPO, dan CAR terhadap PBV, baik secara langsung maupun melalui ROA sebagai variabel mediasi.

Pengujian model penelitian dilakukan dengan menggunakan dua persamaan regresi. Persamaan pertama digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap ROA, sedangkan persamaan kedua digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dan ROA terhadap PBV. Adapun bentuk persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 NPL_{it} + \beta_2 LDR_{it} + \beta_3 BOPO_{it} + \beta_4 CAR_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 NPL_{it} + \beta_2 LDR_{it} + \beta_3 BOPO_{it} + \beta_4 CAR_{it} + \beta_5 ROA_{it} + e_{it} \quad (2)$$

Keterangan:

PBV = *Price to Book Value*

ROA = *Return on Assets*

NPL = *Non-Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

BOPO = Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

α = konstanta

β_1 – β_5 = koefisien regresi

ε = error term

i = unit perusahaan/bank

t = periode waktu penelitian

Analisis dalam penelitian ini ditempuh secara bertahap. Tahap awal berupa statistik deskriptif untuk menggambarkan rata-rata, simpangan baku, serta nilai minimum dan

maksimum setiap variable. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup multikolinearitas (VIF), normalitas residual (*Shapiro – Wilk*), heteroskedastisitas (*Breusch-Pagan dan Modified Wald*), serta autokorelasi (*Wooldridge*). Model terbaik kemudian dipilih melalui uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial, uji simultan dengan statistik *Wald*, serta koefisien determinasi, dengan kriteria signifikan jika nilai probabilitas lebih kecil dari taraf nyata. Adapun peran ROA sebagai variabel mediasi diuji menggunakan uji Sobel melalui modul medsem mengikuti kerangka Baron dan Kenny, yaitu mediasi dinyatakan terjadi hanya apabila pengaruh variabel independen terhadap ROA (jalur a) dan pengaruh ROA terhadap PBV (jalur b) sama-sama signifikan; jika salah satu jalur tidak signifikan, ROA tidak berperan sebagai mediator.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan gambaran umum data penelitian. Nilai perusahaan (PBV) memiliki rata-rata 2,47 yang berarti pasar secara umum menghargai saham bank sekitar dua setengah kali nilai bukunya, sementara profitabilitas (ROA) rata-rata hanya 0,82% yang mengindikasikan tingkat keuntungan yang relatif tipis. Simpangan baku yang besar pada NPL, LDR, BOPO, dan CAR menunjukkan keragaman kondisi keuangan yang cukup lebar antarbank dalam sampel, sebagaimana tampak pula dari rentang nilai minimum dan maksimum yang jauh.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Maks
NPL	165	8,66	44,81	-0,025	319,00
LDR	165	56,37	65,54	-0,75	527,91
BOPO	165	46,42	48,14	-0,90	226,22
CAR	165	21,08	34,55	-0,20	283,88
ROA	165	0,82	2,13	-7,71	11,43
PBV	165	2,47	5,57	0,14	63,42

Sumber: output Stata, data diolah 2026

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik dirangkum pada Tabel 2. Nilai VIF seluruh variabel berada jauh di bawah 10 dengan rata-rata 1,93, sehingga model bebas dari multikolinearitas. Sebaliknya, uji *Shapiro–Wilk*, *Breusch–Pagan*, *Modified Wald*, dan *Wooldridge* sama-sama menghasilkan probabilitas 0,000. Artinya, residual tidak berdistribusi normal, terdapat heteroskedastisitas baik secara umum maupun antarbank, serta terdeteksi autokorelasi. Mengingat jumlah observasi cukup besar (165), penyimpangan normalitas relatif dapat ditoleransi berdasarkan teorema limit pusat, sedangkan masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi ditangani melalui penggunaan *standard error* kokoh berbasis kluster pada estimasi akhir.

Tabel 2. Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Uji	Tujuan	Statistik	Prob.	Kesimpulan
VIF	Multikolinearitas	Mean 1,93	–	Bebas multikolinearitas
Shapiro–Wilk	Normalitas residual	$z = 10,06$	0,000	Tidak normal
Breusch–Pagan	Heteroskedastisitas	$\chi^2(1) = 75,77$	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
Modified Wald	Heteroskedastisitas panel	$\chi^2(33) = 5,6e+08$	0,000	Terjadi heteroskedastisitas antarbank
Wooldridge	Autokorelasi	$F = 6.874,70$	0,000	Terjadi autokorelasi

Sumber: output Stata, data diolah 2026

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model terbaik dilakukan melalui tiga pengujian sebagaimana disajikan pada Tabel 3. Uji *Chow* menghasilkan probabilitas 0,039 sehingga FEM lebih baik daripada CEM. Uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,998 yang berarti REM lebih sesuai dibandingkan FEM. Uji *Lagrange Multiplier* menghasilkan probabilitas 0,029 sehingga REM juga mengungguli CEM. Ketiga pengujian secara konsisten mengarah pada *Random Effect Model* (REM) sebagai model yang paling tepat untuk menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Panel

Uji	Perbandingan	Prob.	Keputusan
<i>Chow</i>	CEM vs FEM	0,039	FEM lebih baik
<i>Hausman</i>	FEM vs REM	0,998	REM lebih baik
<i>Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	0,029	REM lebih baik

Sumber: output Stata, data diolah 2026.

Hasil Estimasi Persamaan 1: Pengaruh terhadap ROA

Persamaan pertama menguji pengaruh keempat rasio keuangan terhadap profitabilitas. Model ini memiliki daya jelas yang tinggi dengan *R-squared within* sebesar 0,659 dan nilai probabilitas F sebesar 0,000. Hasil pada Tabel 5 menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA ($p = 0,000$), sementara CAR berpengaruh positif dan signifikan ($p = 0,031$). Adapun NPL dan LDR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Tabel 4. Hasil Estimasi Pengaruh terhadap ROA

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
NPL	0,0015	0,789	Tidak signifikan
LDR	0,0011	0,509	Tidak signifikan
BOPO	-0,0755	0,000	Signifikan (negatif)
CAR	0,0068	0,031	Signifikan (positif)

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
Konstanta	4,1098	0,000	Signifikan

Sumber: output Stata, data diolah 2026

Hasil Estimasi Persamaan 2: Pengaruh terhadap PBV

Persamaan kedua diestimasi menggunakan REM dengan standard *error* kokoh berbasis kluster karena terdeteksi heteroskedastisitas dan autokorelasi. Setelah dikoreksi, model menjadi signifikan secara simultan dengan nilai *Wald* sebesar 11,67 dan probabilitas 0,040. Tabel 5 memperlihatkan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV pada taraf 5% ($p = 0,023$), sedangkan NPL berpengaruh negatif dan signifikan pada taraf 10% ($p = 0,052$). Sementara itu, LDR, CAR, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5. Hasil Estimasi Pengaruh terhadap PBV (REM, Robust)

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
NPL	-0,0019	0,052	Signifikan pada $\alpha = 10\%$
LDR	-0,0050	0,417	Tidak signifikan
BOPO	-0,0222	0,023	Signifikan pada $\alpha = 5\%$
CAR	0,0114	0,170	Tidak signifikan
ROA	-0,1037	0,404	Tidak signifikan
Konstanta	3,6419	0,001	Signifikan

Sumber: output Stata, data diolah 2026.

Hasil Uji Mediasi

Pengujian peran ROA sebagai mediator dilakukan untuk setiap variabel bebas dan hasilnya dirangkum pada Tabel 6. Pada keseluruhan pengujian, jalur ROA terhadap PBV (jalur b) tidak signifikan, sehingga syarat mediasi tidak terpenuhi. Nilai efek tidak langsung untuk keempat variabel mendekati nol dengan probabilitas uji Sobel di atas 0,70. Dengan demikian, ROA tidak terbukti memediasi pengaruh NPL, LDR, BOPO, maupun CAR terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji Mediasi (Uji Sobel)

Hubungan	Jalur a (Prob.)	Jalur b (Prob.)	Sobel (Prob.)	Hasil
NPL → ROA → PBV	0,152	0,865	0,866	Tidak memediasi
LDR → ROA → PBV	0,000	0,841	0,842	Tidak memediasi
BOPO → ROA → PBV	0,404	0,681	0,712	Tidak memediasi
CAR → ROA → PBV	0,000	0,994	0,994	Tidak memediasi

Sumber: output Stata (medsem), data diolah 2026

Ringkasan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan seluruh hasil estimasi, rangkuman keputusan terhadap tiga belas hipotesis penelitian disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Keputusan
H1	NPL berpengaruh negatif terhadap ROA	Ditolak
H2	LDR berpengaruh terhadap ROA	Ditolak
H3	BOPO berpengaruh negatif terhadap ROA	Diterima
H4	CAR berpengaruh positif terhadap ROA	Diterima
H5	ROA berpengaruh positif terhadap PBV	Ditolak
H6	NPL berpengaruh negatif terhadap PBV	Diterima ($\alpha = 10\%$)
H7	LDR berpengaruh terhadap PBV	Ditolak
H8	BOPO berpengaruh negatif terhadap PBV	Diterima
H9	CAR berpengaruh positif terhadap PBV	Ditolak
H10	ROA memediasi pengaruh NPL terhadap PBV	Ditolak
H11	ROA memediasi pengaruh LDR terhadap PBV	Ditolak
H12	ROA memediasi pengaruh BOPO terhadap PBV	Ditolak
H13	ROA memediasi pengaruh CAR terhadap PBV	Ditolak

Sumber: data diolah, 2026

Pembahasan

Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menegaskan bahwa efisiensi operasional merupakan penentu utama profitabilitas bank. Koefisien BOPO yang negatif dan sangat signifikan menunjukkan bahwa semakin besar porsi biaya operasional terhadap pendapatan, semakin tertekan kemampuan bank menghasilkan laba. Temuan ini logis secara ekonomi karena efisiensi biaya berkaitan langsung dengan margin keuntungan yang dapat dipertahankan bank. Di sisi lain, kecukupan modal yang diukur dengan CAR berpengaruh positif terhadap ROA, sejalan dengan gagasan bahwa modal yang memadai memberi ruang bagi bank untuk menyalurkan kredit dan menyerap risiko sehingga mendukung pencapaian laba. Hasil ini konsisten dengan temuan (Pitasari & Baehaki, 2020) yang menunjukkan peran CAR terhadap profitabilitas.

Sebaliknya, NPL dan LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Assegaff et al., 2024) yang menunjukkan bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap ROA. Tidak signifikannya NPL mengindikasikan bahwa, pada periode pengamatan, fluktuasi kredit bermasalah belum cukup kuat menggeser profitabilitas, kemungkinan karena bank telah membentuk pencadangan yang memadai. Demikian pula LDR yang tidak signifikan memperlihatkan bahwa tinggi rendahnya intensitas penyaluran kredit relatif terhadap dana pihak ketiga belum serta-merta berbanding lurus dengan laba yang diperoleh.

Pengaruh Rasio Keuangan dan Profitabilitas terhadap PBV

Pada persamaan PBV, BOPO kembali tampil sebagai variabel yang paling konsisten, yaitu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap bank yang kurang efisien, karena inefisiensi dipersepsikan sebagai sinyal melemahnya prospek kinerja. Temuan ini selaras dengan (Husin

& Setyawan, 2025) yang juga menemukan pengaruh negatif BOPO terhadap PBV perbankan. NPL berpengaruh negatif terhadap PBV pada taraf 10%, yang memperkuat dugaan bahwa risiko kredit yang lebih tinggi cenderung menurunkan kepercayaan investor, meskipun kekuatan pengaruhnya tergolong moderat.

LDR dan CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Tidak signifikkannya CAR berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya dan menunjukkan bahwa, dalam periode ini, investor tampaknya tidak menjadikan kecukupan modal sebagai pertimbangan utama dalam menilai harga saham bank. Yang menarik, ROA juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang (Niryanto et al., 2025) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap PBV. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa profitabilitas akuntansi belum sepenuhnya tercermin dalam penilaian pasar, yang dapat dipengaruhi oleh ketidakpastian makroekonomi pascapandemi serta ekspektasi investor yang lebih berorientasi pada faktor di luar laba periode berjalan.

Peran Mediasi Profitabilitas

Pengujian mediasi menunjukkan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh keempat rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Meskipun BOPO dan CAR terbukti memengaruhi ROA, pengaruh tersebut tidak berlanjut menjadi nilai perusahaan karena ROA sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan kata lain, jalur penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan terputus, sehingga efek tidak langsung tidak terbentuk. Temuan ini sejalan dengan (Marli et al., 2023) (Saputri & Supramono, 2020) (Noviana & Afifah, 2026) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak selalu mampu menjembatani hubungan antara rasio keuangan dan PBV. Secara keseluruhan, hasil ini mengindikasikan bahwa pembentukan nilai perusahaan perbankan pada periode penelitian lebih ditentukan oleh persepsi pasar terhadap efisiensi dan risiko, bukan melalui mekanisme profitabilitas sebagai perantara.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis terhadap 33 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 dengan total 165 observasi, penelitian ini menyimpulkan bahwa efisiensi operasional yang diukur melalui BOPO memiliki peran penting dalam menjelaskan kinerja bank. BOPO terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi beban operasional terhadap pendapatan operasional, semakin rendah kemampuan bank dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, kecukupan modal yang diukur melalui CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sehingga modal yang kuat dapat menjadi penopang kinerja keuangan bank. Sementara itu, risiko kredit yang diukur melalui NPL dan likuiditas yang diukur melalui LDR tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan yang diproksikan melalui PBV, hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi operasional kembali menjadi faktor yang berpengaruh negatif dan signifikan. Selain itu, risiko kredit juga berpengaruh negatif dan signifikan pada taraf 10%, yang mengindikasikan bahwa pasar cenderung memberikan penilaian lebih rendah terhadap bank dengan risiko kredit yang lebih tinggi. Namun, LDR, CAR, dan ROA tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap PBV. Profitabilitas juga tidak terbukti memediasi hubungan antara risiko kredit, likuiditas, efisiensi operasional, maupun kecukupan modal dengan nilai perusahaan karena pengaruh ROA terhadap PBV tidak signifikan. Dengan demikian,

pembentukan nilai perusahaan pada bank yang diteliti lebih banyak dipengaruhi oleh efisiensi operasional dan risiko kredit secara langsung, bukan melalui jalur profitabilitas.

Secara praktis, temuan ini menegaskan bahwa manajemen bank perlu memprioritaskan pengendalian biaya operasional dan pengelolaan risiko kredit untuk menjaga profitabilitas sekaligus meningkatkan kepercayaan pasar. Bagi investor, rasio efisiensi dan risiko kredit dapat dijadikan indikator penting dalam menilai prospek saham bank, tidak hanya berfokus pada profitabilitas periode berjalan. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, terutama pada sebaran data rasio yang cukup lebar dan berpotensi dipengaruhi nilai ekstrem, serta pengujian mediasi yang masih bersifat pooled sehingga belum sepenuhnya menangkap struktur data panel. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan melakukan pembersihan data atau winsorisasi, menggunakan pendekatan mediasi yang lebih sesuai dengan model panel, menambahkan variabel lain seperti makroekonomi dan tata kelola, memperluas periode serta cakupan sampel, dan mempertimbangkan variasi proksi nilai perusahaan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan kuat.

Daftar Pustaka

- Assegaff, H., Ermawati, W. J., & Slamet, A. S. (2024). *The Effect of NPL, CAR & LDR on ROA Case Study Goverment Owned National Banks*. 2(1), 306–312. <https://doi.org/https://doi.org/10.31538/ijse.v9i1.8376>
- Barkah, T., & Yuniarti, R. (2025). *Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) Dan Loan To Deposit Ratio (LDR) Terhadap Return On Assets (ROA)*. Vol. 3 No.(3), 941–948. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3>
- Cahyani, H. D., & Amirudin, A. (2024). Non Performing Loan (NPL) dan Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Profitabilitas (ROA) Perusahaan Perbankan Tahun 2014-2023. *Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 45–60. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jupiman.v3i3.4181>
- Husin, M., & Setyawan, I. R. (2025). *Pengaruh BOPO, CAR, NPL, dan LDR Terhadap Banking Firm Value di BEI Periode Kuartal Tahun 2021 – 2023*. 6(0), 167–186.
- Kinanti, A., & Putra, A. (2024). Pengaruh NPL, LDR, dan CAR terhadap ROA pada Bank Umum Konvensional. *Jurnal Pendidikan Tambus*, 8(1), 16482–16493. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/jptam.v8i1.14742>
- Marli, Saputri, D. N., & Arifin, Z. (2023). Profitabilitas Sebagai Mediasi Ukuran Perusahaan, Ldr Dan Npl Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 16(2), 385–395. <https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v16i02.1002>
- Melda, M., Sumatriani, S., & Usman, A. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Perode 2018 - 2020. *Journal of Business Administration (JBA)*, 2(1), 36. <https://doi.org/10.31963/jba.v2i1.3448>
- Niryanto, M. A., Ramadhan, R., & Komara, A. (2025). Analysis of Financial Performance and Company Value of Conventional Banks and Islamic Banks. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(3), 1134–1150. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3.2147>
- Noviana, A. Dela, & Afifah, N. (2026). *Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2018- 2025*. 4(6). <https://doi.org/https://doi.org/10.61722/jiem.v4i6.10738>
- OJK. (2025). *Laporan Surveillance Perbankan Indonesia*.
- Pitasari, D. N., & Baehaki, I. (2020). *Kesehatan Keuangan Bank Terhadap Profitabilitas dan*

	JLMK : Jurnal Lentera Manajemen Keuangan Volume 04 No 02 Agustus 2026 E ISSN : 2986-5654 https://lenteranusa.id/	
---	---	---

- Nilai Perusahaan Bank BUMN di BEI 2015-2019.*
<http://ejournal.ijshs.org/index.php/commo>
- Riskiyya, 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>
- Saputri, I. A., & Supramono, S. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah*, 16(1), 100–110.