

# Faktor yang Mempengaruhi Return Saham dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI)

Thomas Sumarsan Goh<sup>1\*</sup>, Syawaluddin<sup>2</sup>, Henry<sup>3</sup>, Erika<sup>4</sup>, Albert<sup>5</sup>

Universitas Methodist Indonesia<sup>1</sup>, STIE PMCI<sup>2,3,4,5</sup>

[gohtho@gmail.com](mailto:gohtho@gmail.com), [syawaluddin@pmci.ac.id](mailto:syawaluddin@pmci.ac.id), [henryciang451@gmail.com](mailto:henryciang451@gmail.com),  
[iyoori.seol@mail.com](mailto:iyoori.seol@mail.com), [albertciang62@gmail.com](mailto:albertciang62@gmail.com)

\*Corresponding Author

Diajukan : 24 Desember 2021

Disetujui : 3 Januari 2022

Dipublikasi : 4 Januari 2022

## ABSTRACT

*This study aims to know the factors that impact stock return with Market Price as the moderating variable of the banking company listed on the IDX from 2015 to 2020. The data is retrieved from idx.co.id. The population of this article is 43 banking companies, and to select the sample for this article has used purposive sampling and has selected 11 companies. The analysis method of this article has used descriptive statistics. The data has gone through BLUE (best linear unbiased estimator) test, such as normality test, autocorrelation test, multicollinearity test, and heteroscedasticity test before doing the hypothesis test. Further, the analysis data has used F-test, t-test, the equation of multiple linear regression, determination coefficient, and moderation. The study's findings are that, partially, LDR does not affect SR, ROA does not affect SR, and BOPO does not affect SR. PBV can not moderate the effect of LDR, ROA, and BOPO on stock return. The determination coefficient is 0.048 (4.8%), which means that the LDR, ROA, and BOPO have impacted SR as much as 4.8%, and the remaining is affected by other factors. The contribution of the research is to help the investors select the right stock.*

**Keywords:** Financial Performance; Stock Return; Stock Price

## PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan dibentuk bertujuan memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya untuk mensejahterakan para pihak yang kepentingan. Perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi bagi para pemegang saham, memberikan gaji dan bonus kepada karyawan, melunasi kewajiban kepada kreditur serta dapat melakukan pengembangan bisnis jika perusahaan tersebut telah menghasilkan keuntungan yang tinggi.

Investor melihat prospek perusahaan dan pengaruh makro selanjutnya mereka mengambil keputusan untuk membeli saham di bursa efek. Tujuan utama melakukan aktivitas perdagangan di bursa efek adalah memperoleh keuntungan berupa dividen dan keuntungan selisih harga. Penanam modal dapat melakukan analisis rasio keuangan perusahaan, manajemen perusahaan dan mempertimbangkan pengaruh makro ekonomi seperti selisih kurs, inflasi dan tingkat suku bunga (Goh et al, 2021).

Perbankan merupakan tulang punggung perekonomian suatu negara. Peran perbankan sebagai perantara yaitu menggalang dana dari yang kelebihan dana dan menyalurkannya kepada yang memerlukan dana. Penghimpunan dana dapat berupa tabungan dan deposito sedangkan penyaluran dana merupakan pemberian kredit.

Penanam modal dapat melakukan tren analisis dan analisa rasio keuangan (Sumarsan, 2021). Menurut Sujarweni (2019) dan Fahmi (2018), rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, kemampuan, aktivitas dan pengungkit. Rasio likuiditas merupakan nisbah yang menunjukkan jumlah aset lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas lancar pada saat perusahaan ditagih. Rasio kemampuan merupakan nisbah pengukuran kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba. Hal ini dapat menunjukkan apakah sebuah perusahaan telah beroperasi secara efektif dan efisien. Rasio profitabilitas ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Hasil penelitian Dewi dan Sukartha (2015) adalah ROA memiliki hubungan searah dan sangat berpengaruh terhadap *return* saham, namun penelitian yang dilakukan oleh Priyandaru (2019) adalah ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Tingkat efisiensi yang tinggi dapat meningkatkan laba sehingga dalam penelitian ini menggunakan Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Hasil penelitian Saputri (2018) adalah BOPO berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Saputri (2018) berbeda dengan hasil penelitian Khatijah et al (2020).

Menurut Sumarsan (2020) bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV merupakan nisbah antar harga saham dengan nilai buku saham yang dicatat di buku perusahaan. Hasil penelitian Muzayin (2017) adalah PBV memiliki arah yang sama dengan *return* saham, maksudnya semakin tingginya PBV, dapat menggerakkan harga saham perusahaan ke atas.

Fenomena di atas dan hasil penelitian yang berbeda memotivasi untuk meneliti judul ini. Kontribusi daripada hasil penelitian adalah untuk meningkatkan pengetahuan para investor dan para manajemen perusahaan untuk mempertimbangkan variabel penelitian ini untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas perusahaan.

## STUDI LITERATUR

### Teori Agensi

Teori keagenan menggambarkan adanya benturan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. (Sumarsan, 2021) menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Hubungan *agency* terjadi ketika satu orang atau lebih pemegang saham memperkerjakan manajemen perusahaan untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada para manajer tersebut.

### Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan digambarkan dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Sebuah perusahaan yang pada suatu periode tertentu menghasilkan laba yang tinggi, akan tetapi dapat kurang baik karena rasio keuangan tersebut kurang baik di sisi pemakaian aset tetap atau pemakaian aset lancar.

### Analisis Kinerja Keuangan

Para penanam modal dapat membaca dan analisa kinerja perusahaan melalui laporan yang dipublikasi. Analisa dapat dilakukan dengan analisis tren dan juga analisis rasio keuangan. Rasio menurut Fahmi (2018) adalah rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kesanggupan membayar bunga dan cicilan pinjaman perusahaan.

### Return Saham (RS)

Para investor tentu saja mengharapkn *return* atas suatu sekuritas yang dibelinya (Fahmi, 2018).

Keuntungan dari perolehan saham menurut Martalena dan Malinda (2011) terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. Keuntungan dari membeli saham dapat berupa dividen atau keuntungan selisih harga dari investasinya (Sumarsan, 2020).

Menurut Goh (2021) dan Alwi (2008) bahwa faktor makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, kurs valuta asing, dan pertumbuhan ekonomi.

### Harga Pasar

Harga pasar adalah harga saham yang merupakan harga yang disepakat oleh para pelaku pasar modal (Astohar, Ristianawati, dan Oktafiani, 2021).

Harga pasar dalam penelitian ini diproksikan dengan *PBV*.

Hipotesis penelitian ini adalah:  
LDR berpengaruh terhadap RS.  
ROA berpengaruh terhadap RS.  
BOPO berpengaruh terhadap RS.  
PBV dapat memoderasi LDR terhadap RS.  
PBV dapat memoderasi ROA terhadap RS.  
PBV dapat memoderasi BOPO terhadap RS.

### METODE

Objek penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek untuk periode mulai 2015 hingga 2020, sehingga disebut juga penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan perbankan sebagai populasi, yaitu 43. Pengambilan sampel digunakan teknik purposive sampling (Ghozali, 2018), sehingga sampel adalah sebanyak 11 perusahaan bank.

### HASIL

Statistik deskriptif merupakan gambaran suatu data tentang nilai rata-rata, standar deviasi, varians, minimum dan maksimum, *kuortosis* dan *skewness*. Hasil analisis statistik deskriptif dari masing – masing variabel dapat dilihat di tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Var	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
LDR	66	97	10878	5735.9455	3939.25411
ROA	66	-49	419	85.4182	105.22844
BOPO	66	61	11943	5598.6909	4111.82798
RS	66	-55	375	16.6545	71.41875
PBV	66	0	306	112.0727	84.29267

Sumber tabel : Hasil Output

### Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini melakukan pengujian asumsi klasik (Ghozali, 2018). Asumsi klasik yang diuji adalah normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Data menunjukkan hasil yang bagus yaitu data menyebar secara normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi.

### Pengujian Hipotesis

Variasi data menunjukkan penyebaran yang normal, tidak adanya heteroskedastisitas, tidak terjadi autokorelasi dan tidak terjadi multikolinearitas maka dilanjutkan pengujian hipotesa secara simultan dan parsial. Uji simultan dengan menggunakan uji F, uji parsial menggunakan uji-t. Selanjutnya menentukan tingkat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, penentuan model persamaan regresi linear berganda, uji residual untuk variabel moderating.

### Uji Signifikan Simultan (Uji) F

Ghozali (2018) mengatakan uji statistik F menunjukkan bagaimana semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model penelitian berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji Signifikan Simultan

Model	F	Sig
Regression	3.653	0.25 <sup>b</sup>

a. Variabel Terikat: RS

b. Prediksi: Variabel Bebas (BOPO, ROA, LDR)

Sumber tabel : Hasil Output

Tabel 3, dari uji ANOVA (Analysis of Variance) variabel LDR, ROA, BOPO berpengaruh terhadap *Return Saham*. Tabel menunjukkan nilai signifikansi  $< 0.05$  ( $0.025 < 0.05$ ) sehingga H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel LDR, ROA, BOPO secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

### Uji Signifikan Parsial (Uji) T

Ghozali (2018) mengatakan uji-t dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 3. Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji) t

		t	Sig.
1	(Constant)	.340	.736
	LDR	.354	.725
	ROA	.004	.997
	BOPO	-.001	.999

Sumber tabel : Hasil Output

Variabel LDR tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Variabel BOPO tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

### Koefisien Determinasi

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.102 <sup>a</sup>	.010	.048	2.014

a. Prediksi: Variabel Bebas (BOPO, ROA, LDR)

b. Variabel Terikat: RS

Sumber tabel : Hasil Output SPSS

Tabel 5 menunjukkan nilai Adjusted R Square hubungan antara variabel LDR, ROA, BOPO terhadap *Return Saham* adalah sebesar 0,048 yang artinya variabel independen hanya mampu menjelaskan varians sebesar 0,048 dari variabel dependen. Dengan demikian variabel LDR, ROA, BOPO kurang mampu memberikan penjelasan pada variabel *return saham*.

### Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi berganda yang menggambarkan hubungan antara *return saham* pada perusahaan perbankan dengan variabel LDR, ROA dan BOPO dan variabel pemoderasi PBV. Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$RS = b_0 + b_1.LDR + b_2.ROA + b_3.BOPO + e$$

Hasil penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.072	17.879		.340	.736
	LDR	.002	.005	.102	.354	.725
	ROA	.001	.122	.001	.004	.997
	BOPO	-.004	.004	.000	-.001	.999

Sumber tabel : Hasil Output

Persamaan regresi sebagai berikut :

$$RS = 6.072 + 0.002 LDR + 0.001 ROA - 0.004 BOPO$$

Adapun penjelasan dari persamaan regresi linear berganda di atas adalah: Konstanta bernilai 6.072 artinya jika terdapat pengaruh variabel LDR, ROA, BOPO dianggap konstan maka RS akan tetap sebesar 6,072.

LDR bernilai 0.002 artinya setiap kenaikan LDR sebesar 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.002, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

ROA bernilai 0.001 artinya setiap kenaikan ROA sebesar 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.001, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

BOPO bernilai -0.004 artinya setiap kenaikan BOPO sebesar 1% maka akan terjadi penurunan *return* saham sebesar 0.004, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

### Uji Residual Variabel Moderating

Sebuah variabel dikatakan memoderasi jika memiliki nilai koefisien parameter negatif dan berpengaruh signifikan (Ghozali, 2018).

Hasil pengujian dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Moderating

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-21.668	25.011		-.866	.391
	LDR	.007	.006	.384	1245	.219
	ROA	-.221	.148	-.325	-1.488	.144
	BOPO	-.005	.006	-.304	-.955	.345
	PBV	.353	.219	.417	1617	.112
	LDRXPBV	-3471E-5	.000	-.379	-1.653	.105
	ROAXPBV	.000	.001	.092	.454	.652
	BOPOXPBV	4.022E-5	.000	.427	1.480	.146

Sumber tabel : Hasil Output SPSS

Tabel 6 memperlihatkan hubungan antara variabel moderasi yaitu PBV dengan variabel independen yaitu LDR, ROA, BOPO terhadap RS. Hasil menunjukkan bahwa PBV tidak mampu memoderasi variabel LDR, ROA dan BOPO.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh LDR terhadap RS

Hasil pengujian LDR menunjukkan bahwa secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap RS. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nurazi dan Usman (2016) dan Pratama (2019) bahwa LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS bank. Sedangkan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi (2019), dan Sitaneley et al (2021). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketersediaan dana untuk membayar liabilitas lancar tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham.

### Pengaruh ROA terhadap RS

Hasil pengujian ROA menunjukkan bahwa secara parsial tidak berpengaruh terhadap RS. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Dewi dan Sukartha (2015) serta Pik dan Ghafar (2015) yang memperoleh hasil penelitian dimana ROA memiliki hubungan positif terhadap RS. Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Priyandaru (2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba perusahaan perbankan kurang berpengaruh terhadap rasio return saham artinya laba yang tinggi pada sebuah perbankan kurang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan.

### Pengaruh BOPO terhadap RS

Hasil pengujian BOPO menunjukkan bahwa secara parsial tidak berpengaruh terhadap RS. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Saputri (2018) yang menyatakan hasilnya bahwa BOPO berpengaruh positif signifikan terhadap RS. Hasil penelitian ini sejalan dengan



penelitian Rosita et al (2016) dan Khatijah et al (2020) yang menyatakan bahwa BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap RS.

### **PBV dalam Memoderasi LDR, ROA, BOPO terhadap Return Saham**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa PBV tidak mampu memoderasi LDR terhadap RS. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Astohar, Ristianawati, dan Oktafiani (2021), Muzayin (2017), Zahroh (2019) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap RS.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: LDR, ROA dan BOPO tidak berpengaruh terhadap RS, PBV tidak mampu memoderasi LDR terhadap RS, PBV tidak mampu memoderasi ROA terhadap RS, dan PBV tidak mampu memoderasi BOPO terhadap RS pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

### **REFERENSI**

- Alwi, I. Z. (2008). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Astohar, Ristianawati, Y., & Oktafiani, D. (2021). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 1-5.
- Dewi, L. K., & Sukartha, P. D. Y. (2015). Hubungan Kinerja Keuangan dengan Return Saham dimoderasi oleh Pengungkapan CSR. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 516–529.
- Dewi, A. R. (2019). Pengaruh LDR , NIM dan ROA terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2017). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 7(1), 69–77.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S., Henry, H., & Albert, A. (2021). Determinants and Prediction of the Stock Market during COVID-19: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1). <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.001>
- Khatijah, S., Suryadi, E., & Safitri, H. (2020). Analisis Pengaruh CAR , BOPO , LDR , NPM Terhadap Return Saham pada. *Jurnal Produktivitas*, 7, 33–39.
- Martalena, & Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal* (1st ed.). Yogyakarta: Andi.
- Muzayin, A.D. (2017). Pengaruh Price Earning Dan Price to Book Value Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 (Perioda 2012-2015). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(1), 11-20.
- Nurazi, Ridwan, & Uman, Berto. (2016). Bank Stock Returns in Responding the Contribution of Fundamental and Macroeconomic Effects. *JEJAK: Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, 9(1), 132–146. <https://doi.org/10.15294/jejak.v9i1.7191>
- Pik Har, W., & Afif. Abdul Ghafar, M. (2015). The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry. *International Journal of Business and Management*, 10(4), 155–165. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n4p155>
- Pratama, I.G.S., & Idawati, I.A.A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lingkungan dan Pembangunan*, 3(1), 38-44.
- Priyandaru, H. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Industri Semen di Indonesia. *Widya Cipta*, 3(1), 135-142.
- Rosita, P., Muharam, H., & Haryanto, M. (2016). Analisis Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Dengan Metode Camels Terhadap Return Saham. *E-Print UNDIP*. <http://eprints.undip.ac.id/48787/>
- Saputri, R. I. (2018). Analisis Pengaruh CAR, NIM, BOPO dan LDR Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015. *Jurnal Ekobis*

*Dewantara, 1(1), 149–158.*

Sitaneley, J.N., Sondakh, J.J., & Tirayoh, V. Z. (2021). Pengaruh Loan To Deposit Ratio (LDR) dan Return on Asset (Roa) terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 197–206.

<https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.32013>

Sujarweni, V.W. (2019). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Sumarsan, T. (2020). *Sistem Pengendalian Manajemen: Transformasi Strategi untuk Keunggulan Kompetitif*. Jakarta: Campustaka.

Sumarsan, T. (2021). *Manajemen Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Campustaka.

Zahroh, S.M. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Di Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri Kudus.

[www.idx.com](http://www.idx.com)

[www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)