

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN PENILAIAN PASAR TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PERBANAS**

ARTIKEL ILMIAH



oleh :

IRFAN ADI PRANATA

NIM : 2012310766

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2016**

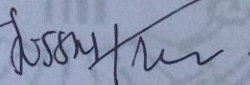
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Irfan Adi Pranata
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 15 Desember 1993
NIM : 2012310766
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi Perbankan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

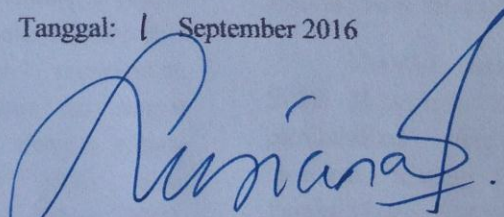
Tanggal: 1 September 2016



(Dr.Drs. Agus Samekto, Ak., M.Si)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal: 1 September 2016



(Dr.Luciana Spica A, SE.,M.Si.,QIA)

The effects of Financial Performance, Market Assessment on Return Stocks with Interest Rate as a Moderating on Sector Banking

Irfan Adi Pranata

STIE Perbanas Surabaya

Email : pranatairfan93@yahoo.com

ABSTRACT

This research purposes to identify the effects of financial performance, market Assessment of the stock return with interest rates as a moderating in banking company which listed in Indonesia Stock Exchange in research period of 2013-2015.

Number of sampling is 78. Sampling technique that used is purposive sampling. The independent variable of research are financial performance by using profitability, liquidity, and leverage indicator. Market assessment by using price book value indicator. Dependent variable of this research are return stocks and moderating variable of this research are interest rate. Data analysis technique consist of descriptive analysis and statistic analysis then processed with SmartPLS program version 2.0 M3. Model evaluated with measurement model (outer model) and structural model (inner model).

The result of this research are : (1) financial performance effect significantly toward stock returns with interest rates as moderation. (2) market assessment does not effect significantly toward stock returns with interest rates as moderation.

Keywords: *Financial Performance, Market Assessment, Return Stocks, Interest Rate*

PENDAHULUAN

Perbankan adalah lembaga usaha yang menyimpan dana dari masyarakat dalam bentuk tabungan maupun menyalurkan dalam bentuk pinjaman kepada masyarakat. Perbankan mempunyai peran penting dalam meningkatkan ekonomi negara karena perbankan membantu proses transaksi, peredaran uang, serta memberikan pelayanan jasa kepada masyarakat. Perbankan di Indonesia saat ini sangat berbeda bila dibandingkan dengan situasi perbankan awal tahun 1990 atau dibandingkan dengan awal tahun 2000, dimana para nasabah yang mencari bank (*bank oriented*).

Situasi perbankan sekarang saat ini sudah menjadi kebalikannya, dimana bank yang mencari nasabahnya (*customer oriented*), perkembangan tersebut nampak jelas bank berlomba-lomba membuka cabang-cabang baru yang ada di Indonesia yang dinilai strategis serta meningkatkan kualitas bank itu sendiri.

Kondisi perkonomian pada tahun 2016 khususnya kondisi likuiditas dan profitabilitas yang dirilis oleh Bank Indonesia tentang Hasil Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) tercatat lebih baik dibandingkan pada tahun 2015, dimana tingkat saldo bersih yang diperoleh dari kondisi likuiditas sebesar 34,75% atau

meningkat sebesar 29,7% pada tahun 2015. Perusahaan juga memperoleh peningkatan pada tahun 2016 dalam hal memperoleh laba (profitabilitas) sebesar 31,88% dibandingkan pada tahun 2015 hanya sebesar 28,99%. Perbankan di Indonesia juga memberikan akses kemudahan dalam hal memberikan pinjaman yang mengalami peningkatan sebesar 6,77% dibandingkan sebelumnya hanya 2%.

Peningkatan tersebut tidak luput dari peran Bank Indonesia yang menurunkan bunga acuan (BI rate) pada awal tahun 2016 yaitu sebesar 6,75% atau mengalami penurunan sebesar 0,75% pada tahun 2015 yang artinya Bank Indonesia mengharapkan perbankan di Indonesia lebih kompetitif dalam hal menyalurkan pinjaman dengan bunga yang relatif rendah karena bisa menunjang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia khususnya perbankan akan menunjang harga saham perbankan didalam pasar modal sehingga investor akan tertarik untuk melakukan pembelian saham karena akan memperoleh *return* saham yang maksimal.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui konsistensi dari penelitian sebelumnya serta untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan penilaian pasar berpengaruh terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada sektor perbankan sehingga judul yang digunakan dalam penelitian adalah “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi Perbankan”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori Sinyal menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan memberikan informasi untuk mengurangi perbedaan informasi antara perusahaan dan pihak luar dimana perusahaan lebih mengetahui mengenai kinerja perusahaan dan tujuan perusahaan dibanding pihak luar seperti investor atau kreditur. *Signalling Theory* (Teori Sinyal) menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain.

Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Murhadi (2013:56) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menggambarkan atas kondisi keuangan perusahaan dan perkembangan usaha dalam mencapai tujuan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja perusahaan dalam periode tertentu.

Kinerja bank secara umum merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh bank dalam kegiatan operasional bank. Kinerja keuangan bank merupakan gambaran dimana menunjukkan kondisi

keuangan bank pada suatu periode tertentu baik mencakup aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana.

Definisi Penilaian Pasar

Kasmir (2010:116) menjelaskan bahwa penilaian pasar memberikan gambaran atas kemampuan manajemen perusahaan untuk menciptakan nilai suatu perusahaan yang menguntungkan atas biaya investasi. Rasio nilai pasar yang digunakan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu *Price to Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) merupakan perbandingan harga saham terhadap nilai buku ekuitas pada laporan keuangan perusahaan. *Price Book Value* (PBV) menggambarkan semakin tinggi tingkat PBV maka semakin tinggi harga saham terhadap nilai ekuitas perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh semakin tinggi namun apabila tingkat PBV perusahaan lebih rendah daripada tingkat ekuitas perusahaan harga saham akan menurun dan keuntungan yang diperoleh semakin rendah.

Definisi Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh investor setelah menginvestasikan dana di pasar modal (Anis Sutriani, 2014).

Definisi Suku Bunga

Bunga adalah imbal jasa atas pinjaman uang. Imbal jasa merupakan suatu beban yang harus dibayarkan kepada pemberi pinjaman. Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman dalam bentuk presentase yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.

Suku bunga dinyatakan sebagai uang pokok per unit waktu. Tri dan Nurul (2013) menjelaskan bahwa suku bunga merupakan biaya atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman.

Suku bunga pada penelitian menggunakan suku bunga SBI tahunan. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik umumnya dikeluarkan setiap bulannya namun pada penelitian suku bunga SBI yang digunakan menjadi suku bunga SBI tahunan yang diperoleh dengan rumus regresi. Suku Bunga SBI ditentukan oleh dua kekuatan yaitu penawaran tabungan dan permintaan investasi modal (Rizal, 2008:150), yang artinya ketika suku bunga SBI mengalami peningkatan maka investor cenderung menyimpan dana ke bank, sebaliknya apabila suku bunga SBI mengalami penurunan maka investor cenderung menginvestasikan dana ke dalam pasar modal.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan informasi kepada para investor yang menginvestasikan dana ke dalam pasar modal ataupun ke bank dalam bentuk tabungan, deposito, atau giro. Manajemen perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor melalui kinerja keuangan perusahaan yang tentunya dapat diketahui melalui tingkat profitabilitas, tingkat *leverage*, dan tingkat likuiditas.

Investor akan menangkap sinyal positif perusahaan apabila tingkat

profitabilitas perusahaan laba bersih yang diperoleh semakin tinggi maka investor akan tertarik dengan cara membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat dengan meningkatnya permintaan saham maka harga saham perusahaan mengalami peningkatan, sehingga *return* yang diperoleh investor juga semakin tinggi.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yaitu apabila perusahaan mempunyai modal untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun kewajiban jangka panjang, semakin tinggi modal yang dimiliki perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang. Investor akan menangkap sebagai sinyal positif dengan cara melakukan pembelian saham yang mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dengan meningkatnya permintaan saham maka harga saham perusahaan mengalami peningkatan, dan *return* yang diperoleh investor juga semakin tinggi.

Tingkat *leverage* yaitu menggambarkan seberapa besar perusahaan memiliki banyak hutang ataupun pinjaman kepada pihak luar, investor akan cenderung menginvestasikan dana ke perusahaan yang memiliki hutang lebih rendah dibandingkan dengan ekuitas perusahaan karena semakin tinggi *leverage* maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham perusahaan juga mengalami penurunan dan menyebabkan banyaknya penjualan saham perusahaan dikarenakan *return* yang diperoleh investor rendah. Tri dan Nurul (2013) menjelaskan bahwa kenaikan suku bunga menggambarkan adanya penurunan pertumbuhan ekonomi, yang ditandai

banyaknya investor yang menjual saham kepemilikan karena penurunan kinerja perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan menyebabkan *return* yang diperoleh tidak maksimal.

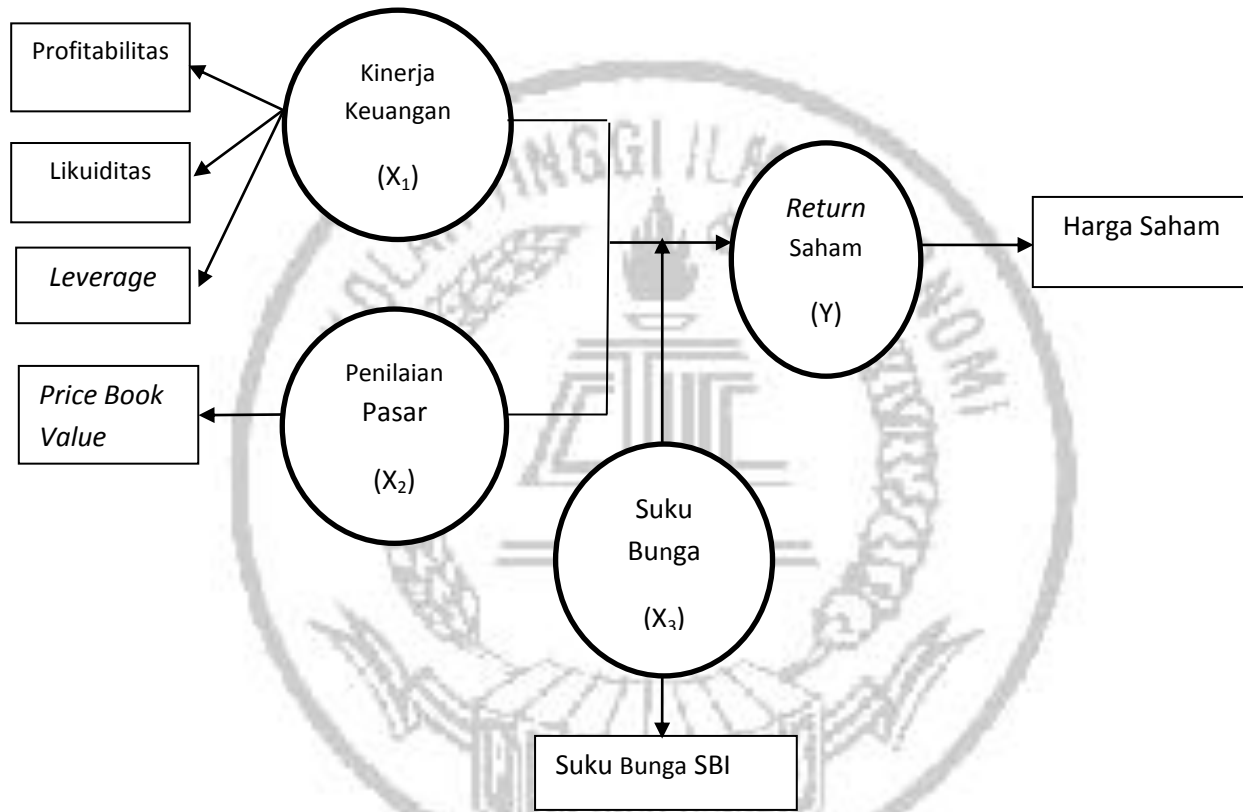
Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap Return Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor dengan cara menciptakan nilai perusahaan yang menguntungkan atas biaya investasi. Investor akan menangkap sinyal positif dengan cara membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi.

Penurunan permintaan saham merupakan sinyal negatif yang ditangkap investor untuk melakukan penjualan saham sehingga akan berdampak pada penurunan permintaan saham. Menurunnya permintaan saham akan berdampak pada harga saham yang semakin rendah sehingga *return* yang diperoleh semakin rendah. Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga apabila pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan sehingga para investor cenderung memilih menginvestasikan dana ke dalam pasar modal, namun apabila Bank Indonesia menaikkan suku bunga ada indikasi bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan dengan situasi tersebut investor akan cenderung menjual saham kepemilikan serta lebih memilih menanamkan dana ke bank yang memiliki *return* yang tinggi.

Ayu dan Gede (2016) menjelaskan bahwa penilaian pasar menunjukkan pengakuan pasar terhadap nilai perusahaan yang dicapai perusahaan, dengan nilai perusahaan semakin tinggi maka investor akan menangkap sinyal positif untuk membeli saham karena investor akan memperoleh *return* saham yang semakin tinggi. Berikut adalah kerangka pemikiran dari penelitian ini:

Investor akan menjual saham kepemilikan apabila investor menerima sinyal negative yaitu nilai perusahaan yang mengalami penurunan karena dengan menurunnya nilai perusahaan maka harga saham perusahaan juga mengalami penurunan sehingga *return* yang diperoleh semakin kecil.



GAMBAR 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Hipotesis Penelitian

H1: Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi perbankan.

H2: Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi perbankan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana penelitian berdasarkan pengujian teori-teori melalui pengukuran data penelitian yang berupa angka-angka dan menggunakan analisis uji statistik.

Sumber data penelitian menggunakan data sekunder yaitu sumber yang secara tidak langsung memberikan informasi kepada peneliti namun melalui orang lain atau lewat dokumen, dimana dokumen sekunder berupa catatan, laporan yang telah dipublikasikan, ataupun bukti.

Penelitian ini berdasarkan karakteristik masalah, merupakan jenis penelitian kausal komparatif yang artinya penelitian menunjukkan adanya hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih, dimana penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya peristiwa atau fakta.

Identifikasi Variabel

Variabel-Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi tiga kelompok yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Adapun masing-masing variabel tersebut adalah variabel dependen yaitu *Return Saham*. Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan Penilaian Pasar, serta variabel moderating adalah Suku Bunga.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasi dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Murhadi, 2013:56). Kinerja keuangan perusahaan pada penelitian yang dilakukan menggunakan rasio keuangan yang terdiri

rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio *leverage* perusahaan.

Rasio Profitabilitas

Muljono (2002:130) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) dalam mengukur profit suatu perusahaan.

Return On Asset (ROA) merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimiliki. Rumus dalam mengukur *Return On Asset* (ROA) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio Likuiditas

Muljono (2002:128) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan melihat seberapa tinggi aktiva lancar terhadap hutang lancar perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Quick Ratio* (QR) yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan kas perusahaan. Rasio lancar dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Cash Asets}}{\text{Pinjaman yang harus dibayar}}$$

Rasio Leverage

Murhadi (2013:61) menjelaskan bahwa rasio *leverage* merupakan seberapa besar perusahaan dalam mendapatkan pinjaman atau hutang dari pihak luar untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* dalam mengukur tingkat *leverage*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan hutang perusahaan terhadap ekuitas. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Independen Penilaian Pasar

Murhadi (2013:66) menjelaskan bahwa penilaian pasar merupakan ukuran harga pasar terhadap nilai buku perusahaan dimana sudut pandang penilaian pasar lebih banyak pada sudut investor karena investor yang menilai kinerja perusahaan untuk kepentingan investasi ke suatu perusahaan.

Penilaian pasar pada penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV) yaitu rasio yang membandingkan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku Ekuitas per Lembar}}$$

Variabel Dependen Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh investor setelah menginvestasikan dana di pasar modal (Anis Sutriani, 2014). *Return* saham merupakan salah satu tujuan investor dalam berinvestasi

serta berani dalam menggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Return* saham dapat ditentukan melalui harga saham.

Harga saham merupakan harga yang sedang berlaku dipasar modal yang ditentukan oleh kekuatan pasar, harga saham pada penelitian ini yaitu *closing price*. *Closing price* adalah harga saham penutupan akhir tahun. *Return* Saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Pt = \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1}$$

Dimana:

Pt = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham tahun sebelumnya

Variabel Moderasi Suku Bunga

Tri dan Nurul (2013) menjelaskan bahwa suku bunga merupakan biaya atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman. Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman dalam bentuk presentase.

Suku bunga SBI di penelitian ini merupakan suku bunga tahunan yang merupakan sensitivitas suku bunga terhadap saham perusahaan yang dihitung menggunakan regresi dengan sebagai berikut:

$$Y_{Return\ Saham} = \alpha + \beta X_{suku\ bunga} + e$$

Dimana:

α : Konstanta

β : Koefisien regresi variabel bebas

X: Variabel bebas suku bunga

e: Error

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang telah ditentukan sebelumnya.

Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2015.
2. Perusahaan menampilkan data dan informasi yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan, penilaian pasar, *return* saham serta suku bunga.
3. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut dalam satuan rupiah.
4. Perusahaan yang mempunyai *profit* selama tiga tahun mulai tahun 2013 sampai dengan 2015.
5. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang telah diaudit periode 2013 sampai dengan 2015.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Perhitungan statistik dalam penelitian ini menggunakan program *Smart Partial Least Square* (PLS) 2.0 M3 karena penelitian merupakan penelitian secara tidak langsung, dan penelitian menggunakan variabel yang terdiri dari beberapa indikator.

Langkah-langkah dalam melakukan teknik analisis data adalah:

- a. Melakukan perhitungan pada data yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX).
- b. Melakukan entri data atas hasil pengukuran variabel dan perusahaan perbankan yang dijadikan sampel dalam penelitian sehingga data siap diolah.
- c. Menghitung data dan melakukan analisa data agar menghasilkan kesimpulan yang sesuai dengan penelitian. Teknik analisis data terdiri dari analisis deskriptif dan analisis statistik.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data sampel yang telah diperoleh untuk masing-masing variabel penelitian tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku secara umum.

Analisa statistik deskriptif dilakukan untuk mencari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi, hal ini berlaku untuk semua variabel yang terdapat dalam penelitian baik variabel dependen maupun variabel independen.

Analisis statistic deskriptif memberikan penjelasan mengenai gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata, standar deviasi, maksimum dan minimum serta jumlah data yang dilakukan dari sampel penelitian.

Analisis Statistik

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS) merupakan metode analisis yang *powerfull*, karena tidak didasarkan pada banyak asumsi, misalnya data harus terdistribusi normal, sampel tidak harus besar. PLS dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, selain itu PLS dapat digunakan untuk

menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel laten.

PLS dapat sekaligus menganalisis konstruk yang dibentuk dengan indikator refleksif dan formatif. Pengujian PLS dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan software SmartPLS 2.0 M3.

Tabel 1
Uji *T-Statistic* (Uji Hipotesis)

	T Statistics (O/STERR)
Kinerja Keuangan -> Return Saham	0,081895
Penilaian Pasar -> Return Saham	5,339461
Penilaian Pasar * Suku Bunga -> Return Saham	0,222384
Suku Bunga -> Return Saham	0,370253

Sumber: data diolah

Berdasarkan uji *T-Statistic* Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* menghasilkan *t-statistic* sebesar $0,081895 < 1,96$, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sehingga tidak dapat diuji menggunakan variabel moderasi karena salah satu syarat dilakukannya uji moderasi apabila variabel indepen harus berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil ini H1 yang menduga Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi, tidak terbukti atau ditolak.

Berdasarkan uji *T-Statistic* Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* menghasilkan *t-statistic* sebesar $5,339461 > 1,96$, hasil ini menunjukkan bahwa variabel penilaian pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sehingga dapat dilakukan uji moderasi.

Uji moderasi Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi menghasilkan *t-statistic* sebesar $0,222384 < 1,96$. Penurunan nilai *t-statistic* merupakan nilai penilaian pasar terhadap *return* saham yaitu sebelum dimoderasi sebesar $5,339461$ dan setelah dimoderasi sebesar $0,222384$.

Hasil ini menunjukkan bahwa, variabel suku bunga mampu memoderasi negatif atau melemahkan antara pengaruh penilaian pasar keuangan terhadap *return* saham.

Nilai *t-statistic* sebesar $5,339461 > 1,96$ menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi berpengaruh signifikan pada perusahaan perbankan. Berdasarkan hasil ini H1 yang menduga Penilaian Pasar berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi, terbukti atau diterima.

Pembahasan

Pada pembahasan ini diuraikan tentang hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya dalam rangka mencari pemecahan masalah yang diajukan peneliti, sehingga dengan jelas bahwa tujuan peneliti dapat dicapai.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi

Teori sinyal (*Signalling theory*) digunakan oleh manajemen perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik mengenai kinerja perusahaan dan terdorong untuk menyampaikan informasi kepada investor melalui laporan keuangan perusahaan (Scott, 2012:475).

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan perusahaan dengan tujuan mendapatkan investor untuk menginvestasikan dana ke dalam perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka investor cenderung menginvestasikan dana ke dalam pasar modal.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SmartPLS 2.0 M3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham menghasilkan *t-statistic* sebesar $0,081895 < 1,96$, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sehingga tidak dapat diuji menggunakan variabel moderasi karena salah satu syarat dilakukannya uji moderasi apabila variabel independen harus berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil ini H1 yang menduga Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham dengan Suku Bunga sebagai variabel

moderasi tidak dapat membuktikan teori sinyal.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pibrianti dan Raina (2015) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan indikator profitabilitas, likuiditas, leverage.

Pada penelitian indikator leverage mengalami penurunan yang artinya investor menangkap sebagai sinyal positif untuk menginvestasikan dana ke dalam pasar modal khususnya sektor perbankan, serta tingkat likuiditas pada penelitian ini juga mengalami penurunan yang artinya investor menangkap sebagai sinyal positif karena dengan tingkat likuiditas yang rendah maka profitabilitas perbankan semakin meningkat, akan tetapi pada tingkat profitabilitas cenderung menurun artinya investor menangkap sebagai sinyal negatif karena dengan profitabilitas yang semakin menurun maka laba perusahaan juga semakin menurun.

Pengaruh Penilaian Pasar terhadap Return Saham dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi

Signalling Theory (Teori sinyal) menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor dengan cara menciptakan nilai perusahaan yang menguntungkan atas biaya investasi. Investor akan menangkap sinyal positif dengan cara membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham dapat meningkatkan harga saham perusahaan

sehingga *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi.

Penurunan permintaan saham merupakan sinyal negatif yang ditangkap investor untuk melakukan penjualan saham sehingga dapat berdampak pada penurunan permintaan saham. Menurunnya permintaan saham akan berdampak pada harga saham yang semakin rendah sehingga *return* yang diperoleh semakin rendah.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SmartPLS 2.0 M3. Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* menghasilkan *t-statistic* sebesar $5,339461 > 1,96$, hasil ini menunjukkan bahwa variabel penilaian pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sehingga dapat dilakukan uji moderasi. Uji moderasi Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi menghasilkan *t-statistic* sebesar $0,222384 < 1,96$.

Penurunan nilai *t-statistic* merupakan nilai penilaian pasar terhadap *return* saham yaitu sebelum dimoderasi sebesar 5,339461 dan setelah dimoderasi sebesar 0,222384. Hasil ini menunjukkan bahwa, variabel suku bunga mampu memoderasi negatif atau melemahkan antara pengaruh penilaian pasar keuangan terhadap *return* saham.

Nilai *t-statistic* sebesar $5,339461 > 1,96$ menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi berpengaruh signifikan pada perusahaan perbankan. Berdasarkan hasil ini H1 yang menduga Penilaian Pasar berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi dapat membuktikan teori sinyal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Gede (2016) yang menunjukkan bahwa penilaian pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penilaian pasar sangat dipengaruhi harga saham perusahaan dimana ketika harga saham perusahaan mengalami peningkatan maka investor akan menganggap sebagai sinyal positif sehingga investor akan menginvestasikan dananya karena *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi. Akan tetapi, ketika harga saham mengalami penurunan maka investor akan menganggap sebagai sinyal negatif sehingga banyak investor yang menjual saham kepemilikannya.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan, dan Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013-2015.

Variabel kinerja keuangan diukur dengan menggunakan indikator Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage*. Variabel Penilaian Pasar diukur dengan menggunakan indikator *Price Book Value*. Variabel *Return Saham* diukur dengan menggunakan indikator Harga Saham, serta Suku Bunga diukur dengan menggunakan Suku Bunga SBI.

Populasi dan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Teknik pengambilan yang digunakan yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan menggunakan analisis statistik yaitu metode *Partial Least Square* (PLS).

Berdasarkan hasil pengujian analisis statistik dan pembahasan yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi didapatkan kesimpulan bahwa kinerja keuangan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan indikator profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua yang menguji penilaian pasar terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi didapatkan kesimpulan bahwa penilaian pasar dengan suku bunga sebagai variabel moderasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan indikator *price book value*.

Keterbatasan

Penelitian ini berusaha mengembangkan penelitian terdahulu, namun demikian peneliti menyadari bahwa masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan yang dimaksud meliputi:

1. Data laporan keuangan yang kurang baik dimana Bank ICB Bumiputera Tbk, Bank Harda Internasional Tbk, Bank Mutiara Tbk, Bank Nationalnoba Tbk, Bank of India

Indonesia Tbk memiliki laba yang bernilai negatif, sehingga dampaknya sampel yang akan diteliti dalam penelitian berkurang.

2. Tiga perusahaan dengan data laporan keuangan yang tidak menampilkan laporan keuangan selama periode penelitian 2013-2015 yaitu Bank Yudha Bhakti, Bank Pundi Indonesia Tbk, Bank Dinar Indonesia Tbk, sehingga dampaknya sampel yang akan diteliti dalam penelitian berkurang.
3. Tujuh perusahaan yang tidak mencantumkan harga saham selama periode penelitian 2013-2015 yaitu Bank Agris, Bank Ina Perdana Tbk, Bank Panin Syariah Tbk, Bank Mestika Dharma Tbk, Bank Maspion Indonesia Tbk, Bank Mitraniaga Tbk, sehingga dampaknya sampel yang akan diteliti dalam penelitian berkurang.

Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Berdasarkan pada hasil penelitian, analisis dan pembahasan, kesimpulan yang diambil dan keterbatasan penelitian, maka dapat diajukan saran penelitian bagi penelitian selanjutnya antara lain:

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen yang lain dari penelitian ini seperti ukuran perusahaan, arus kas operasi, serta menggunakan variabel moderasi lain selain suku bunga.
2. Peneliti selanjutnya memiliki sampel yang lebih luas dan yang sudah terdaftar di Bank Indonesia

khususnya penelitian yang berfokus pada sektor perbankan.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan periode tahun penelitian agar dapat menghasilkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Dika Parwati, R. R., & Merta Sudiarta, G. (2016). pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1).
- Ghozali, Latan. 2012. Konsep, Teknik Dan Aplikasi SmartPLS 2.0 M3, Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- Hermawan, D. A. (2012). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 1(1).
- Joesoef, Jose Rizal. 2008. Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Kasmir, 2010. Pengantar Manajemen Keuangan, Jakarta: Penerbit Kencana.
- Muljono. (2002). *Akuntansi Manajemen Dalam Praktik Perbankan*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Purnomo, T. H. (2015). pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham pada perusahaan properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 2(10).
- Simanjuntak, P. D. L., & Sari, R. L. (2015). Analisis Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi dan Keuangan*, 2(7).
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67-80.
- Wahyuni, M. D., Sulindawati, N. L. G. E., SE Ak, M., Edy Sujana, S. E., & Msi, A. K. (2014). analisis pengaruh return on asset (roa), earning per share (eps), dan residual income (ri) terhadap return saham studi pada perbankan yang go public tahun 2009-2012. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1)*, 2(1).
- William R. Scott, 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Canada: Pearson.
- <http://www.finance.detik.com/read/2016/04/11/bi-kegiatan-usaha-di-ri-tahun-ini-membaik>.