

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Sumitro¹, Giriati²

¹*Akademi Keuangan dan Perbankan Grha Arta Khatulistiwa*

²*Universitas Tanjungpura*

¹*E-mail: mitro.cr7@gmail.com*

Received: 18 Desember 2024; Accepted: 27 Desember 2024; Published: 31 Desember 2024

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023, dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diukur melalui Return on Asset (ROA), Loan to Deposit Ratio (LDR), dan Non-Performing Loan (NPL). Data yang digunakan bersifat kuantitatif, berasal dari laporan keuangan perusahaan dan data makroekonomi terkait. Analisis dilakukan menggunakan pendekatan statistik dengan pengujian regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan LDR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan NPL memiliki pengaruh negatif signifikan. Tingkat suku bunga terbukti memoderasi hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan return saham. Secara khusus, kenaikan tingkat suku bunga memperlemah hubungan positif antara ROA dan LDR dengan return saham serta memperburuk dampak negatif NPL terhadap return saham. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta bagi manajemen bank dalam mengelola kinerja keuangan dan risiko.

Kata kunci: kinerja keuangan, return saham, tingkat suku bunga, ROA, LDR.

Abstrak

This study aims to analyze the influence of financial performance on stock returns of commercial banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period, with interest rates as a moderating variable. Financial performance is measured using Return on Assets (ROA), Loan to Deposit Ratio (LDR), and Non-Performing Loan (NPL). The data utilized are quantitative, sourced from corporate financial reports and relevant macroeconomic data. The analysis was conducted using statistical methods with moderation regression testing. The results indicate that ROA and LDR have a significant positive impact on stock returns, while NPL has a significant negative impact. Interest rates were found to moderate the relationship between these variables and stock returns. Specifically, higher interest rates weaken the positive relationship between ROA and LDR with stock returns and exacerbate the negative effect of NPL on stock returns. This study provides practical implications for investors in making investment decisions and for bank management in managing financial performance and risk.

Keywords: financial performance, stock returns, interest rates, ROA, LDR.

1. PENDAHULUAN

Return adalah faktor utama yang memotivasi investor untuk berinvestasi. Investor yang telah bersedia menanamkan sebagian kekayaannya berharap bahwa return menjadi prioritas utama. Return saham sendiri adalah

keuntungan dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi dibandingkan harga belinya. Semakin besar perbedaan tersebut, semakin tinggipula return yang diperoleh oleh investor. (J Hartono, 2022). Cara paling sederhana dan mudah

untuk menilai sebuah saham adalah dengan melihat nilai pasar perusahaan, yang dikenal juga sebagai kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar ialah nilai yang diperoleh dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham saat ini. (Tamarisa et al., 2021).

Perkembangan perdagangan saham sektoral tahun 2023 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagaimana dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), menunjukkan bahwa sektor yang paling dominan adalah sektor keuangan, industri konsumsi, infrastruktur, dan perdagangan. Dominasi sektor-sektor ini terlihat dari total kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia, baik pada tahun 2023 maupun pada tahun – tahun sebelumnya. (ojk.go.id, 2022).

Investor yang ingin berinvestasi di pasar modal biasanya terlebih dahulu melihat saham dari perusahaan yang dianggap paling menguntungkan, dengan mengevaluasi kinerja perusahaan tersebut. Kinerja keuangan adalah upaya formal yang dilakukan oleh Perusahaan untuk mengukur keberhasilannya dalam menghasilkan laba, serta untuk menilai prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan berdasarkan sumber daya yang dimiliki. Suatu perusahaan dianggap berhasil jika mampu mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. (Brigham, 2022). Sektor perbankan merupakan industri yang paling banyak diatur oleh pemerintah mengingat kepentingannya sektor ini dalam perekonomian negara sebagai sumber pembiayaan sektor riil. Saham industri perbankan merupakan salah satu saham yang sangat diminati oleh para investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Novia Tantri, 2020), menunjukkan bahwa rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020),

menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan leverage berpengaruh negatif terhadap harga saham, serta menurut (N. K. Putri & Septianti, 2020) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Perbedaan hasil penelitian ini menjadi alasan peneliti dalam memilih 3 rasio keuangan sebagai variabel independen, yaitu rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Aktivitas, serta faktor makroekonomi yaitu tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan Rasio Profitabilitas yaitu rasio return on assets (ROA), Rasio Likuiditas yaitu Loan to Deposit Ratio (LDR) dan Rasio Aktivitas yaitu non performing loan (NPL). Return on Asset (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan bank untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bank berhasil memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba.

(J Hartono, 2022) menunjukkan bahwa ROA menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, terutama di sektor perbankan. Ketika bank mampu meningkatkan ROA-nya, hal ini menunjukkan efisiensi dalam mengelola aset yang dimiliki. Penelitian ini menekankan bahwa investor cenderung memilih bank dengan ROA yang tinggi karena laba yang diperoleh lebih tinggi dari aset yang diinvestasikan. Ini meningkatkan daya tarik saham dan return yang diterima oleh investor.

Loan to Deposit Ratio (LDR) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menyalurkan kredit berdasarkan pada dana yang dikumpulkan dari masyarakat dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total kredit yang diberikan kepada pihak ketiga dengan total dana pihak ketiga yang dihimpun oleh bank. (Kasmir,

2014). Menurut Hartono (2022) menegaskan bahwa LDR yang berada pada kisaran ideal dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan efisiensi dalam penyaluran kredit tanpa mengorbankan likuiditas.

Kredit macet atau Non-Performing Loan (NPL) mengharuskan adanya cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) untuk kredit yang dikategorikan kurang lancar, diragukan, atau macet. Jika NPL melebihi 5%, bank tersebut akan dibatasi dalam melakukan ekspansi kredit. NPL ini juga diperhitungkan dalam penilaian kesehatan bank yang berasal dari risiko kredit. (Zaini et al., 2018)

NPL digunakan untuk mengevaluasi kualitas aset bank, khususnya kredit yang disalurkan. Rasio NPL yang tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki sejumlah besar kredit bermasalah, yang mencerminkan

rendahnya kemampuan bank dalam mengelola risiko kredit. Sebaliknya, rasio NPL yang rendah menunjukkan bahwa bank mampu menjaga kualitas kredit yang disalurkan sehingga mengurangi risiko gagal bayar.

(Nugraha & Wirama, 2023) menemukan bahwa NPL tidak hanya mempengaruhi profitabilitas tetapi juga kinerja pasar saham. Semakin tinggi tingkat NPL, semakin rendah return saham yang dihasilkan oleh bank, karena investor cenderung menghindari saham bank dengan risiko kredit yang tinggi. Mereka juga menemukan bahwa suku bunga memiliki efek moderasi terhadap pengaruh NPL pada return saham. Kenaikan suku bunga memperburuk dampak negatif NPL, karena debitur menghadapi biaya pinjaman yang lebih tinggi, yang meningkatkan risiko gagal bayar.

Tabel 1.1
Perkembangan Suku Bunga Acuan Bank Indonesia (BI Rate) dan Return Saham Bank Umum (2019-2023)

Tahun	BI Rate (%)	Rata-rata Return Saham Bank (%)	Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham
2019	6.00%	8.40%	Stabilitas suku bunga membantu investor, meskipun masih ada ketidakpastian global.
2020	4.00%	-5.06%	Penurunan suku bunga karena pandemi COVID-19, namun investor menghindari risiko.
2021	3.50%	12.31%	Penurunan suku bunga mendorong likuiditas dan pemulihan pasar, meningkatkan return.
2022	5.00%	9.52%	Kenaikan suku bunga mulai berdampak pada investor, namun return tetap positif karena pemulihan ekonomi.
2023	5.75%	7.00%	Kenaikan suku bunga untuk mengendalikan inflasi, menekan pertumbuhan return saham.

Sumber : Data olahan tahun 2024

Beberapa fenomena yang mendukung pentingnya penelitian ini adalah Kondisi Ekonomi Global yang Tidak Stabil, Ketidakstabilan ekonomi global akibat dampak pandemi, konflik geopolitik, dan inflasi yang tinggi di banyak negara menyebabkan volatilitas di pasar keuangan, termasuk di

Indonesia. Tingkata suku bunga internasional yang fluktuatif berpengaruh terhadap ekonomi domestik, khususnya sektor perbankan. Bank-bank umum menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan performa kinerja keuangannya dan mengelola risiko akibat perubahan makroekonomi ini.

Kenaikan Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate), Dalam beberapa tahun terakhir, Bank Indonesia telah menaikkan suku bunga acuan (BI Rate) untuk menekan inflasi. Kenaikan ini berdampak langsung pada biaya pinjaman perbankan, mengurangi permintaan kredit, dan menurunkan profitabilitas perbankan. Investor di pasar modal mulai lebih berhati-hati, terutama terkait saham perbankan, karena ekspektasi return saham bisa dipengaruhi oleh suku bunga yang lebih tinggi.

Perubahan Kebijakan Makroekonomi Pemerintah, Kebijakan makroekonomi pemerintah, seperti stimulus fiskal untuk pemulihan ekonomi pasca-pandemi, dan reformasi regulasi perbankan, berdampak pada kinerja keuangan Perbankan. Bank-bank besar harus menyesuaikan strategi keuangan mereka untuk tetap kompetitif. Kinerja keuangan mereka, terutama dari sisi profitabilitas (ROA), likuiditas (LDR), dan kualitas kredit (NPL), menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai return saham.

Tingkat Kompetisi dan Ekspektasi Pasar, Perusahaan Perbankan menghadapi persaingan ketat dalam teknologi finansial (fintech), yang juga menarik investor di pasara modal. Dengan demikian, kapitalisasi pasar, likuiditas, dan return saham dari Perusahaan Perbankan menjadi faktor yang semakin diperhatikan oleh investora dalam mengukur potensi investasi jangka panjang.

Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola asset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Suatu perusahaan harus

Rumusan Masalah

1. Apakah return on asset (ROA) berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah non performing loan (NPL) berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah Tingkat suku bunga dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham?
5. Apakah Tingkat suku bunga dapat memoderasi pengaruh LDR terhadap return saham ?
6. Apakah Tingkat suku bunga bisa memoderasi pengaruh NPL terhadap returna saham ?

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh return on asset (ROA) terhadap return saham.
2. Menganalisis pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR) terhadap return saham.
3. Menganalisis pengaruh non performing loan (NPL) terhadap return saham.
4. Menganalisis Tingkat suku bunga dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham.
5. menganalisis Tingkat suku bunga dapat memoderasi pengaruh LDR terhadap return saham.
6. menganalisis Tingkat suku bunga dapat memoderasi pengaruh NPL terhadap return saham.

melakukan evaluasi terhadap kinerja keuangannya karena kinerja keuangan tersebut memuat informasi mengenai kinerja dari suatu perusahaan yang diperlukan oleh pihak yang membutuhkan informasi terhadap laporan keuangan, baik untuk perusahaan, kreditur, maupun investor (Rahmayanti et al., 2024). Dari

pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau pencapaian kerja perusahaan selama jangka waktu tertentu yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan.

Dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, digunakannya rasio keuangan sebagai alat pengukurannya. Menurut (Kasmir, 2014), rasio keuangan adalah suatu indikator yang membandingkan dua angka dengan cara membagi satu angka dengan yang lainnya. Rasio keuangan digunakan sebagai alat untuk menilai keadaan keuangan ataupun kinerja dalam perusahaan, dan perhitungannya didasarkan pada informasi yang berada didalam laporan keuangan (N. A. Putri & Pardede, 2023)

Dengan memanfaatkan rasio tertentu, manajer perusahaan dapat memperoleh informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan mereka, yang kemudian dapat digunakan sebagai pedoman untuk membuat keputusan penting di masa depan (Yuliana & Artati, 2022)

Selain laporan kinerja keuangan, Bank juga diwajibkan untuk menyampaikan Laporan Rencana dan Realisasi Keuangan Berkelanjutan kepada OJK sebagai bagian dari transparansi atas komitmennya dalam mendukung penerapan Prinsip ESG. Tingkat keberhasilan bank dalam menjaga NPL dan NIM yang baik di Tengah pergeseran orientasi bisnis akan memberikan dampak yang positif terhadap tingkat profitabilitas Bank. Artinya, Bank tidak hanya berkinerja baik tetapi juga patuh dalam mengungkapkan informasi tentang penerapan keuangan berkelanjutan. (Yasin, 2023)

Kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan Perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat

melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan (Wahyudi, n.d.)

Return Saham

Pengembalian saham mengacu pada metrik keuangan yang mengukur profitabilitas dan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investornya melalui pengembalian yang diperoleh dari saham mereka. Metrik ini sangat penting dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan pengembalian kepada pemegang sahamnya (Manurung & Horman, 2022). Studi juga menyoroti dampak berbagai ukuran kinerja keuangan, seperti nilai tambah ekonomi (EVA), pada pengembalian pemegang saham, menekankan pentingnya mengelola ekspektasi tentang hasil keuangan masa depan untuk meningkatkan nilai pemegang saham (Nugraha & Wirama, 2023).

Rasio Profitabilitas

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA). Return on Asset (ROA) ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio Likuiditas

Loan to Deposit Ratio (LDR) adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menyalurkan kredit berdasarkan pada dana yang dikumpulkan dari masyarakat dan modal sendiri.

Rumus Loan to Deposit Ratio (LDR) adalah:

$$LDR = \frac{\text{Total Pinjaman}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

Dalam penelitian ini, rasio aktivitas yang akan digunakan adalah Non Performing Loan (NPL) merupakan rasio untuk mengukur besarnya tingkat kredit bermasalah yang terjadi pada suatu bank. Kredit yang disalurkan oleh bank memiliki risiko terjadinya gagal bayar oleh debitur. Semakin besar tingkat NPL menunjukkan bahwa bank tersebut tidak professional dalam pengelolaan kreditnya yang akan berdampak pada kerugian bank.

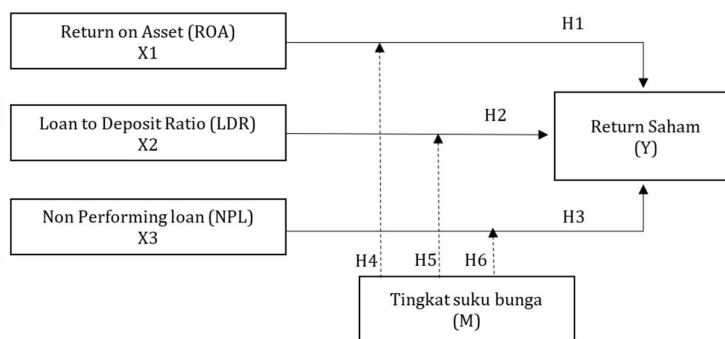
$$NPL = \frac{\text{Jumlah Kredit bermasalah}}{\text{Total kredit yang diberikan}}$$

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1, semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.

$$\text{Return periode } t = \frac{\text{Harga saham periode } t - (\text{harga saham } t - 1)}{\text{harga saham } t - 1}$$

Gambar 1. Kerangka Konseptual Kinerja Keuangan



Keterangan :
 ————— Hubungan Secara Parsial
 - - - - - Moderasi

- H1 : Return on asset (ROA) berpengaruh terhadap return saham
- H2 : Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh terhadap return
- H3 : Non performing loan (NPL) berpengaruh terhadap return saham
- H4 : Tingkat Suku Bunga dapat memoderasi hubungan antara Return on asset (ROA) terhadap return saham
- H5 : Tingkat Suku Bunga dapat memoderasi hubungan antara Loan to Deposit Ratio terhadap return saham
- H6 : Tingkat Suku Bunga dapat memoderasi hubungan antara Non performing loan terhadap return saham

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif dan analitik. Pendekatan kuantitatif dilakukan untuk menganalisis data berupa angka, seperti rasio keuangan dan tingkat suku bunga. Penelitian deskriptif digunakan untuk

menggambarkan kinerja keuangan bank umum di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data return saham, data laporan keuangan (Return On Assets (ROA), Loan to Deposit Ratio (LDR), dan Non performing loan (NPL) dan data

BI rate dimulai dari periode 2019 hingga 2023.

Dalam penelitian ini, digunakan model regresi data panel yang melibatkan data cross section dari 24 Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data time series yang meliputi rentang waktu 5 tahun dari periode 2019 hingga 2023 sebagai sampel penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Dalam penelitian ini, data mencakup variabel kinerja keuangan (ROA, LDR, NPL), return saham, dan tingkat suku bunga (BI Rate) dari 24 bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

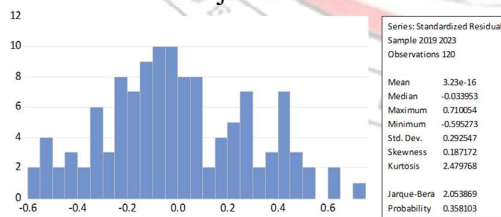
Tabel 1. Statistik deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Standar Deviasi
ROA (%)	1.1	4.0	2.76	0.57
LDR (%)	70.2	94.0	87.3	5.28
NPL (%)	1.1	5.2	3.22	0.92
Return Saham (%)	-15.7	15.3	5.12	6.84
BI Rate (%)	3.5	6.0	4.9	0.96

Data Olahan

Uji Asumsi Klasik

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Gambar 2 nilai probabilitas dari statistik Jarque-Bera ialah 2,053869. Oleh karena nilai Prob. yang sebesar 0,358103 merupakan lebih besar dari pada tingkat signifikansi, yakni 0,05 yang artinya model regresi berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 12/05/24 Time: 13:24
Sample: 2019 2023
Included observations: 120

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	28.04878	898.3006	82.35019
X2	0.213575	9138.392	25.54048
X3	12.18801	795.5552	73.62099
X1Z	1.196221	929.6635	165.8852
X2Z	0.008999	8972.593	653.1601
X3Z	0.518362	755.6122	99.02212
Z	77.73054	10155.24	666.7851
C	1858.739	10493.41	NA

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Tabel 2 hasil pengujian multikolinearitas, menunjukkan nilai VIF > 10 sehingga dapat dinyatakan menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.597094	Mean dependent var	4.098333
Adjusted R-squared	0.583079	S.D. dependent var	5.479710
S.E. of regression	3.538215	Akaike info criterion	5.405896
Sum squared resid	1439.681	Schwarz criterion	5.522041
Log likelihood	-319.3537	Hannan-Quinn criter.	5.453063
F-statistic	42.60652	Durbin-Watson stat	1.582859
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Tabel 3 jika nilai dari statistik Durbin- Watson adalah 1,582859. Sebab pada penelitian ini nilai Durbin- Watson berada di antara 1 dan 3, yakni $1 < 1,582859 < 3$ sehingga tidak terjadi adanya autokorelasi.

Pengujian Model Regresi Data Panel

Tabel 4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.826552	(23,92)	0.0002
Cross-section Chi-square	64.143047	23	0.0000

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Hasil pengujian uji Chow diatas, ditemukan jika nilai Prob. dari Cross Section Chi- square sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti H1 diterima dan H0 ditolak, yang mana merupakan model fixed effect lebih tepat untuk digunakan daripada common effect. Maka model estimasi yang digunakan dalam uji chow adalah model fixed effect (FEM).

Tabel 5 Hasil Uji hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	158.234880	4	0.0000

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

ditemukan jika nilai Prob. sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang mana model fixed effect lebih tepat untuk digunakan daripada model random effect. Maka model estimasi yang dipakai dalam uji hausman pada penelitian ini ialah model fixed effect (FEM).

Uji Kelayakan Model

Tabel 6 Hasil Uji F

R-squared	0.763918	Mean dependent var	4.098333
Adjusted R-squared	0.694633	S.D. dependent var	5.479710
S.E. of regression	3.028088	Akaike info criterion	5.254704
Sum squared resid	843.5773	Schwarz criterion	5.905118
Log likelihood	-287.2822	Hannan-Quinn criter.	5.518840
F-statistic	11.02575	Durbin-Watson stat	2.023187
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas, ditemukan nilai Prob. (F-statistic) yakni $0,000000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa semua variabel independen, yakni ROA, LDR, NPL dan Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap variabel Return Saham dengan secara simultan.

Tabel 7 Hasil Uji T

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/04/24 Time: 21:34				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.28118	21.25918	-0.577688	0.5649
X1	6.000264	1.316346	4.558273	0.0000
X2	0.090011	0.253360	0.355269	0.7232
X3	-2.640516	0.923484	-2.859299	0.0053
Z	0.749831	0.378032	1.983511	0.0503

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji T diatas, diketahui bahwa:

ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, dengan nilai koefisien 6.000264 dan nilai Prob. $0,0000 < 0,05$.

LDR tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham, dengan nilai

koefisien 0.090011 dan dengan nilai Prob. $0,7232 > 0,05$.

NPL memiliki pengaruh positif dan signifikan Return Saham, dengan nilai koefisien -2,640516 dan nilai Prob. $0,0503 > 0,05$.

Tabel 8 Hasil Uji Moderasi

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/04/24 Time: 22:36				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	16.74062	6.044979	2.769343	0.0066
X2	-0.402233	0.524004	-0.767614	0.4443
X3	2.499475	3.964192	0.630513	0.5296
Z	-1.976785	10.20632	-0.193682	0.8468
X1Z	-2.570280	1.256302	-2.045910	0.0431
X2Z	0.129513	0.109993	1.177464	0.2415
X3Z	-0.662506	0.826736	-0.801352	0.4246
C	-12.98947	48.84520	-0.265931	0.7908
R-squared	0.619286	Mean dependent var	4.098333	
Adjusted R-squared	0.595491	S.D. dependent var	5.479710	
S.E. of regression	3.485150	Akaike info criterion	5.399239	
Sum squared resid	1360.382	Schwarz criterion	5.585072	
Log likelihood	-315.9544	Hannan-Quinn criter.	5.474707	
F-statistic	26.02631	Durbin-Watson stat	1.571076	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Berdasarkan tabel 8 Hasil Uji Moderasi diketahui :

1. ROA dengan nilai Prob. $0,0066 < 0,05$ dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.
2. LDR dengan nilai Prob. $0,4443 > 0,05$ dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham,
3. NPL dengan nilai Prob. $0,5296 > 0,05$ dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Return Saham.
4. Tingkat suku bunga dengan nilai Prob = $0,0431 < 0,05$ dinyatakan signifikan memoderasi hubungan ROA terhadap Return Saham.
5. Tingkat suku bunga dengan nilai Prob = $0,2415 > 0,05$ dinyatakan tidak signifikan memoderasi hubungan LDR terhadap Return Saham.
6. Tingkat suku bunga dengan nilai Prob = $0,4246 > 0,05$ dinyatakan tidak signifikan memoderasi hubungan NPL terhadap Return Saham.

Pembahasan

Return on Assets (ROA):

Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan perbankan dalam menghasilkan laba bersih dari asetnya, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan demikian, ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan aset yang pada akhirnya meningkatkan nilai pasar saham. Temuan ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan

H1: Return on Asset (ROA) Berpengaruh terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Temuan ini konsisten dengan teori profitabilitas yang menyatakan bahwa rasio ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Kinerja ROA yang baik memberi sinyal positif kepada investor, meningkatkan kepercayaan mereka terhadap potensi pertumbuhan perusahaan.

Penelitian (Hartati & Zakiyah, 2023) yang menemukan bahwa perusahaan dengan ROA tinggi cenderung menarik investor karena efisiensi manajemen asetnya menghasilkan laba lebih besar. Sebuah studi oleh Khairani (2024) juga mengungkapkan bahwa dalam konteks perbankan, ROA yang tinggi tidak hanya mencerminkan profitabilitas yang lebih baik tetapi juga meningkatkan nilai pasar saham secara signifikan. Return saham meningkat karena investor melihat perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan

Loan to Deposit Ratio (LDR):

Berdasarkan hasil uji statistik, LDR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakstabilan

likuiditas beberapa bank dalam menyalurkan kredit yang tidak secara langsung diterjemahkan ke dalam nilai pasar saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih memprioritaskan indikator lain seperti profitabilitas daripada likuiditas dalam pengambilan keputusan investasi.

H2: Loan to Deposit Ratio (LDR) Berpengaruh terhadap Return Saham

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa LDR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas, sebagaimana diukur oleh LDR, mungkin tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengevaluasi saham bank. Selain itu, kondisi LDR yang terlalu tinggi atau terlalu rendah dapat menimbulkan risiko tambahan seperti over-leverage atau kurangnya kapasitas penyaluran kredit, yang tidak secara langsung meningkatkan nilai pasar saham.

Investor tampaknya lebih fokus pada indikator profitabilitas yang langsung memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan return. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Megawati (2018), yang menemukan hubungan positif antara LDR dan return saham.

Non-Performing Loan (NPL):

NPL menunjukkan pengaruh negatif terhadap return saham, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Tingginya NPL mencerminkan risiko kredit bermasalah yang dapat merusak kepercayaan investor. Namun, ketidaksigifikanan ini mungkin terkait dengan strategi manajemen risiko bank yang berhasil memitigasi dampak NPL pada profitabilitas secara keseluruhan.

H3: Non Performing Loan (NPL) Berpengaruh terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif terhadap return saham, meskipun

pengaruhnya tidak signifikan. Studi sebelumnya oleh Junaeni (2021) menegaskan bahwa NPL tinggi menunjukkan kualitas kredit yang buruk, yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan dan mengurangi kepercayaan investor. Namun, penelitian Khairani (2024) menyebutkan bahwa dampak NPL terhadap return saham sering kali bergantung pada efektivitas manajemen risiko kredit bank dalam menangani kredit bermasalah.

Moderasi Tingkat Suku Bunga terhadap ROA dan Return Saham:

Tingkat suku bunga terbukti memoderasi hubungan antara ROA dan return saham secara signifikan. Hal ini menegaskan bahwa dalam kondisi tingkat suku bunga yang lebih rendah, bank dapat lebih optimal memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya dana, sehingga mengurangi keuntungan yang diperoleh dari aset bank.

H4: Tingkat Suku Bunga Memoderasi Hubungan antara ROA terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga terbukti memoderasi hubungan antara ROA dan return saham secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kondisi suku bunga yang lebih rendah, perusahaan dapat mengelola aset dengan lebih efisien karena biaya pendanaan yang lebih murah. Sebaliknya, kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal, yang dapat mengurangi laba bersih meskipun ROA tetap tinggi. Hasil ini mendukung teori bahwa suku bunga memengaruhi daya tarik investasi, seperti yang ditemukan oleh (Ivan Aditya Nugraha et al., 2024). Bank yang mampu menjaga efisiensi pengelolaan asetnya di tengah kenaikan suku bunga dapat mempertahankan kepercayaan investor, meskipun biaya operasional meningkat.

Moderasi Tingkat Suku Bunga terhadap LDR dan Return Saham:

Tidak terdapat pengaruh moderasi yang signifikan antara tingkat suku bunga dan hubungan LDR terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa dalam konteks perbankan Indonesia, fluktuasi suku bunga tidak cukup kuat untuk memengaruhi hubungan antara likuiditas dan return saham.

H5: Tingkat Suku Bunga Memoderasi Hubungan antara LDR terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak memoderasi hubungan antara LDR dan return saham secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara likuiditas dan kinerja pasar saham bank tidak dipengaruhi secara langsung oleh perubahan suku bunga. Dalam konteks ini, LDR yang optimal mungkin tidak cukup untuk menarik perhatian investor jika kondisi makroekonomi, termasuk suku bunga, tidak mendukung. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Misbahudin (2020), yang menunjukkan bahwa suku bunga rendah dapat memperkuat hubungan antara LDR dan return saham melalui peningkatan penyaluran kredit.

Moderasi Tingkat Suku Bunga terhadap NPL dan Return Saham:

Tingkat suku bunga juga tidak memoderasi hubungan antara NPL dan return saham secara signifikan. Namun, hasil ini dapat mengindikasikan bahwa pengaruh suku bunga terhadap risiko kredit lebih terasa secara operasional dibandingkan pengaruhnya terhadap pasar saham.

H6: Tingkat Suku Bunga Memoderasi Hubungan antara NPL terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga juga tidak memoderasi hubungan antara NPL dan return saham secara signifikan. Kredit bermasalah (NPL) tetap menjadi risiko

utama bagi bank, terlepas dari tingkat suku bunga. Namun, kenaikan suku bunga dapat memperburuk risiko kredit melalui peningkatan biaya pinjaman bagi debitur, yang pada gilirannya meningkatkan NPL. Meski demikian, dampak ini tampaknya lebih relevan pada kinerja operasional bank daripada kinerja sahamnya di pasar. Penelitian sebelumnya oleh Rasyada (2020) menemukan bahwa kenaikan suku bunga dapat memperburuk dampak negatif NPL terhadap return saham, tetapi dampaknya mungkin lebih terasa di bank dengan manajemen risiko yang kurang efisien.

Studi sebelumnya oleh Nugraha & Wirama (2023) mengemukakan bahwa kenaikan suku bunga cenderung memperburuk dampak negatif NPL terhadap return saham karena meningkatkan risiko gagal bayar. Namun, pengelolaan risiko kredit yang efektif dapat mengurangi dampak ini, seperti yang ditemukan dalam penelitian oleh Junaeni (2021)

Implikasi Temuan

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa investor perlu lebih memperhatikan indikator profitabilitas seperti ROA dalam mengevaluasi saham sektor perbankan. Selain itu, kebijakan moneter yang memengaruhi tingkat suku bunga juga memiliki dampak signifikan terhadap daya tarik investasi di sektor ini. Dengan demikian, bank perlu meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas untuk menarik lebih banyak investor dan mempertahankan stabilitas pasar saham mereka.

4. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan LDR tidak berpengaruh signifikan. NPL memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan. Tingkat suku bunga memoderasi hubungan ROA terhadap return saham secara signifikan,

di mana suku bunga rendah memperkuat hubungan tersebut. Namun, tingkat suku bunga tidak signifikan dalam memoderasi hubungan antara LDR maupun NPL terhadap return saham. Hasil ini menegaskan pentingnya efisiensi aset bank dalam menarik minat investor serta pengaruh tingkat suku bunga terhadap dinamika pasar.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas, yang diukur melalui ROA, merupakan indikator kunci bagi investor dalam menentukan investasi di saham perbankan. NPL tidak terlalu memengaruhi keputusan investor jika risiko kredit terkendali. Tingkat suku bunga memiliki peran signifikan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat hubungan antara ROA dan return saham. Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa bank perlu meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitasnya untuk menarik investor. Selain itu, investor disarankan lebih mempertimbangkan profitabilitas dalam membuat keputusan investasi, sedangkan pemerintah dan otoritas moneter perlu memastikan kebijakan suku bunga yang mendukung stabilitas sektor keuangan.

5. REFERENSI

- Brigham, E. F. (Pengarang) H. J. F. (Pengarang) N. I. S. (Penerjemah) F. K. (Penerjemah) M. M. (Supervisor Editor). (2022). *Essentials Of Financial Management* (Edisi 14). Jakarta : Salemba Empat, 2018.
- Hartati, Y. R., & Zakiyah, T. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor Properti Dan Real Estate Periode Tahun 2019-2021 Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Of Data Science Theory And Application*, 2(2), 1–16. <https://doi.org/10.32639/jasta.v2i2.371>
- Ivan Aditya Nugraha, Nurul Fadila, & Nurhana Dhea Parlina. (2024). Analysis Towards Stock Price With Earnings Per Share As Moderating Variable. *International Journal Of Humanities Education And Social Sciences (Ijhess)*, 3(6). <https://doi.org/10.55227/ijhess.v3i6.963>
- J Hartono. (2022). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Ugm Press.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Manurung, T. B., & Horman, J. R. (2022). Analysis Of Return On Asset And Return On Equity Values Of Coal Companies In The Indonesia Stock Exchange. *Intan Jurnal Penelitian Tambang*, 4(2), 104–109. <https://doi.org/10.56139/intan.v4i2.91>
- Novia Tantri, E. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Nugraha, G. M. A. C., & Wirama, D. G. (2023). Nilai Tukar, Inflasi Dan Return Saham Dengan Jenis Industri Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(4), 919. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i04.p04>
- Ojk.Go.Id. (2022). *Capital Market Fact Book*. Ojk.Go.Id.
- Putri, N. A., & Pardede, R. P. (2023). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas Dan Risiko Operasional Terhadap Profitabilitas Bank Bumn Periode 2013-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i2.1612>
- Putri, N. K., & Septianti, D. (2020). Pengaruh Return On Assets Return On Equity Debt To Equity Ratio Dan Book Value Per Share Terhadap Harga Saham. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 145. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i2.2878>
- Rahmayanti, K. A., Wardani, L., & Burhanudin, B. (2024). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 13(1), 56–75.
<https://doi.org/10.29303/Jmm.V13i1.808>
- Sari, D. I. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *Jad: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 66–77.
<https://doi.org/10.26533/Jad.V3i1.522>
- Tamarisa, I., Mukhzarudfa, M., & Wiralestari, W. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Dengan Price Book Value Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(2), 93–105.
<https://doi.org/10.22437/Jaku.V6i2.14034>
- Wahyudi, A. (N.D.). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Yasin, M. , W. W. , & G. G. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Kredit, Efisiensi Dan Pengungkapan Laporan Berkelanjutan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Seiko: Journal Of Management & Business*, 6(2), 336-348.
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (Jimmba)*, 4(5), 628–645.
<https://doi.org/10.32639/Jimmba.V4i5.151>
- Zaini, V. I., Sadalia, I., & Fachrudin, K. A. (2018). The Effect Of External And Internal Factors On Stock Return With Price To Book Value As Moderation Variables In Banking Companies In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Scientific And Technology Research*, 7, 77–82.