

1. Pendahuluan

Dampak dari perkembangan perekonomian di Indonesia saat ini adalah semakin penting dan pentingnya peranan industri perbankan. Industri perbankan adalah bidang yang sangat penting, dan diperlukan dalam menunjang seluruh kegiatan perekonomian di Indonesia maupun kegiatan lain yang berkaitan dengan penyaluran dana. Melalui fungsinya sebagai perantara, ia menerima atau menyalurkan dana dari pihak-pihak yang mempunyai kelebihan uang tunai yang disimpan di bank dan menyalurkannya kembali kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana tersebut untuk modal usaha atau keperluan lainnya.

Saat ini persaingan dalam dunia usaha semakin ketat dan ketat, dan aksesibilitas dana serta sumber pendanaan sangat mempengaruhi kelangsungan hidup dan peluang berkembangnya usaha. Salah satu sumbernya adalah bank merupakan lembaga keuangan yang mempunyai peranan sangat penting dalam masyarakat. Apalagi dari segi perekonomian, bank tidak hanya sekedar menjadi sumber dana bagi pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana, namun juga mempunyai fungsi lain yang semakin berkembang seiring berjalannya waktu. Lembaga keuangan seperti bank memerlukan dana eksternal untuk mengembangkan usahanya. Bank juga memerlukan pendanaan eksternal dari investor pasar modal ketika pendanaan internal, seperti laba ditahan, tidak mencukupi untuk ekspansi. Karena peran sektor perbankan yang vital tersebut didukung oleh sumber pendanaan yang cukup besar dari berbagai sumber (internal ataupun eksternal). Salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal, dengan menerbitkan surat berharga di pasar modal.

Pasar modal memberikan kesempatan yang setara bagi perusahaan untuk menarik investor agar berinvestasi pada perusahaannya (Sunaryo, 2020). Di pasar modal ini, harga saham dibentuk berdasarkan hukum ekonomi (yaitu penawaran dan permintaan). Para investor (investor) pada umumnya mengamati dan mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang akan dipilihnya dengan cara memantau laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, terutama yang sudah terdaftar. Melalui laporan keuangan ini menunjukkan kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha serta kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan kegiatan usahanya secara efektif dan efisien, serta faktor ekonomi, politik, keuangan dan faktor lain di luar perusahaan (Astohar, dkk, 2021).

Sektor perbankan merupakan salah satu penopang perekonomian Indonesia, yang salah satu tugasnya adalah menjadi perantara antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Perkembangan industri perbankan juga memerlukan dana untuk pengembangannya, salah satu caranya adalah dengan melakukan *go public*. Sejauh ini, 47 bank telah *go public* atau menawarkan opsi kepada investor untuk membeli saham dari bank tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan. Dengan melalui laporan keuangan tersebut dapat diketahui kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha dan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif serta faktor di luar perusahaan ekonomi, politik, finansial dan lain-lain. Hal tersebut dapat berupa dividen dan/atau *capital gain* melalui kenaikan harga saham yang dimiliki. Investor harus fokus pada kinerja perusahaan perbankan dalam mencapai target keuntungan baik berupa dividen atau *return* saham atau *capital gain*.

Banyak faktor *return* saham dipengaruhi oleh banyak variabel. Beberapa di antaranya adalah faktor internal, yang berkaitan dengan kinerja bank, dan faktor eksternal, seperti keadaan ekonomi dan kebijakan nasional. (Yudistira dan Adiputra, 2020). Temuan Sunaryo (2020) menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh likuiditas (*current ratio*), aktivitas (pengembangan kredit) dan profitabilitas (*return on assets*). Penelitian Sunaryo (2020) mengusulkan untuk menyelidiki variabel lain yang mempengaruhi *return*

saham; dalam penelitian ini, faktor-faktor yang dipilih adalah *Capital adequacy ratio (CAR)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on asset (ROA)*.

Capital adequacy ratio (CAR) atau merupakan rasio kecukupan modal perbankan. Hasil penelitian Setyarini dan Rahyuda (2017) menunjukkan bahwa CAR mempengaruhi return saham perbankan secara signifikan dan positif. Setiap kenaikan kecukupan modal akan meningkatkan return saham. (Patricia dkk, 2021). Hasil berbeda ditunjukkan oleh Sambul et al (2016) bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda lainnya ditunjukkan oleh Purnamasari dkk (2017) dan Laynita dkk (2021) dimana CAR justru berdampak pada penurunan return saham perbankan.

Return on equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dibagi modal yang dimiliki, dengan kata lain rasio yang mengukur seberapa besar keuntungan yang berhak diterima oleh pemilik modal yang dimiliki (Hendayana dan Nurlina, 2020). ROE yang semakin tinggi menandakan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit dari modalnya. Kenaikan ROE dapat meningkatkan nilai pasar ekuitas yang berdampak pada harga saham, hal ini berhubungan dengan peningkatan kinerja saham. Hasil penelitian dari Hendayana dan Nurlina (2020) menunjukkan bahwa *return on equity (ROE)* mempengaruhi return saham secara signifikan dan positif. Hasil penelitian ini didukung oleh Purnamasari dkk (2017) dimana peningkatan *return on equity (ROE)* berdampak pada peningkatan tingkat kembalian saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang Yudistira dan Adiputra (2020) bahwa *return on equity (ROE)* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas dapat diukur melalui dua pendekatan, yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Salah satu ukuran yang banyak digunakan adalah *return on assets (ROA)*, rasio profitabilitas yang diukur dari ROA mencerminkan daya tarik bisnis (business pullingness). *Return on Asset (ROA)* merupakan ukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah total aset yang tersedia dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan. Karena semakin besar nilai ROA, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari total asset perusahaan menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital adequacy ratio (CAR)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on asset (ROA)* berkorelasi negatif dengan return saham, dan model tersebut harus diperbaiki. Hasil penelitian dari Astohar (2020) memberikan saran untuk perbaikan dengan model bertingkat. Penelitian ini bertujuan untuk menutup gap penelitian dengan menambah variabel moderasi, *price to book value (PBV)*. Keputusan ini berdasarkan rekomendasi dari penelitian sebelumnya. Diharapkan hasil penelitian sebelumnya dapat diperbaiki dengan menambah variabel *price to book value (PBV)* sebagai variabel moderasi yang memoderasi pengaruh variabel *capital adequacy ratio (CAR)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on asset (ROA)* terhadap return saham. Oleh karena itu, model penelitian baru adalah model bertingkat atau struktural. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara langsung antara *return on equity (ROE)*, *return on asset (ROA)*, dan *capital adequacy ratio (CAR)* secara langsung terhadap return saham perbankan go public di Indonesia, baik yang dimoderasi oleh *price to book value (PBV)* maupun secara langsung. Dari adanya fenomena diatas, peneliti melakukan penelitian tentang **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Sektor Perbankan yang Go Public dengan Price to Book Value Sebagai Variabel Moderasi”**.

Penelitian ini dilakukan untuk mengidentifikasi dan menguji keterkaitan antara Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Sektor Perbankan yang *Go Public* dengan

Price to Book Value Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Dengan mengajukan pertanyaan penelitian (i) apakah *capital adequacy ratio* memberikan pengaruh terhadap *return* saham, (ii) apakah *return on equity* memberikan pengaruh terhadap *return* saham, (iii) apakah *return on asset* memberikan pengaruh terhadap *return* saham, (iv) apakah *price to book value* mampu memoderasi *capital adequacy ratio* terhadap *return* saham, (v) apakah *price to book value* mampu memoderasi *return on equity* terhadap *return* saham, (vi) apakah *price to book value* mampu memoderasi *return on asset* terhadap *return* saham.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling theory merupakan teori yang menggambarkan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menilai prospek masa depan perusahaan, serta memberikan pedoman penilaian tersebut kepada investor untuk mengambil tindakan (Brigham dan Houston, 2017, dalam Patricia 2021). Perusahaan yang baik akan memberikan *signal* yang jelas dan sangat berguna untuk keputusan investasi, kredit dan sejenisnya. Keputusan investor dipengaruhi oleh *Signaling theory*, yang berdampak pada kondisi pasar. Bahwa pengumuman informasi dapat menjadi sinyal penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Penyebaran informasi oleh perusahaan secara signifikan berdampak pada keputusan investasi yang dibuat oleh entitas lain. Gagasan ini menyatakan bahwa organisasi yang berkinerja tinggi akan dengan sengaja mengirimkan sinyal ke pasar. Jika ada berita yang menguntungkan, diharapkan pasar akan merespon. Pasar menunjukkan daya tanggapnya dengan menunjukkan fluktuasi dalam volume perdagangan, yang didorong oleh investor yang menggunakan informasi yang dapat diakses untuk analisis. Akibatnya, fluktuasi ini menyebabkan perubahan volume perdagangan saham. Investor dapat merespon sinyal dengan berbagai cara, seperti mencari saham untuk dijual atau "*wait and see*" perkembangan saat ini sebelum memutuskan tindakan; ini adalah reaksi investor untuk menghindari risiko yang lebih besar dari faktor pasar yang tidak menguntungkan. (Patricia 2021).

Teori ini berfungsi memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan sahamnya yang dibutuhkan oleh manajer perusahaan dalam menentukan arah atau prospek kedepannya. *Signaling Theory* merupakan teori yang berkaitan dengan informasi yang menunjukkan adanya informasi bagi masyarakat atau calon investor mengenai pengelolaan perusahaan. Para investor di pasar modal sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu. Informasi ini digunakan sebagai alat analisis untuk membantu mereka membuat keputusan investasi. Informasi yang disajikan pada hakikatnya berupa informasi, catatan atau gambaran kondisi masa lalu, masa kini, dan masa depan bagi keberlangsungan suatu perusahaan serta dampak pasarnya (Wahyuningsih dan Susetyo, 2020). Harapannya adalah pasar mampu membedakan adanya perusahaan yang memiliki kualitas yang baik ataupun buruk. Sinyal perusahaan tersebut efektif harus segera ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, juga tidak mudah untuk ditiru perusahaan yang memiliki kualitas yang kurang baik

2.1.2 *Return Saham*

Return saham adalah hasil yang diperoleh oleh para investor dari tindakan investasi. *Return* saham merujuk pada profit yang didapatkan dan diantisipasi pemodal dari penanaman modalnya selama periode waktu tertentu dan di masa depan. Lestari,

dkk (2016) *return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Investor dituntut untuk menyadari bahwa sekedar memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan terjadinya kerugian. Ide mendasar di balik keuntungan adalah bahwa seseorang harus menerima tingkat risiko yang lebih besar sebagai imbalan atas potensi pembayaran yang lebih tinggi, dan sebaliknya. Semakin menarik *return* yang diberikan perusahaan, maka semakin besar juga niat investor dalam menanamkan modalnya (Wahyuningsih dan Susestyo, 2020). Komponen *return* terdiri dari *Yield* (mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi), dan *Capital Gain/Loss* (kenaikan/penurunan harga suatu surat berharga yang memberikan keuntungan/kerugian bagi investor).

2.1.3 Capital Adequacy Ratio (CAR)

Di perusahaan perbankan, proxy digunakan untuk menentukan level kecukupan modal adalah *capital adequacy ratio* (CAR) (Setyarini dan Rahyuda, 2017). *Capital adequacy ratio* (CAR) atau rasio kecukupan modal adalah rasio yang menunjukkan seberapa jauh semua aset bank yang mengandung risiko, seperti (kredit, investasi, surat berharga, dan tagihan bank lainnya), didanai sebagian dari dana modal sendiri bank serta didanai dari sumber di luar bank, seperti dana masyarakat, pinjaman (hutang), dan lain-lain. Laynita, (2021). *Capital Adequacy Ratio* (CAR) adalah rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank. Semakin tinggi CAR maka semakin baik kemampuan bank tersebut untuk menanggung risiko dari setiap kredit/aktiva produktif yang berisiko. Untuk bisa dikatakan sehat Bank Indonesia mewajibkan setiap bank umumnya menyediakan modal minimal 8% dari total aset tertimbang menurut risiko (ATMR), sangat penting bagi bank dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Penilaian parameter rentabilitas (kinerja bank dalam menghasilkan laba) menggunakan beberapa indikator. Alasan *Capital Adequacy Ratio* minimum (CAR) sangat penting adalah untuk memastikan bahwa bank memiliki bantalan yang cukup untuk menyerap sejumlah kerugian yang wajar sebelum mereka bangkrut dan akibatnya kehilangan dana deposan, Kewajiban Penyediaan Modal Minimum atau *Capital Adequacy Ratio* tersebut pada dasarnya suatu ukuran modal yang diharapkan dapat menjamin bahwa bank yang beroperasi secara internasional maupun nasional akan beroperasi secara baik. Semakin tinggi CAR maka semakin mudah bank dalam mengatasi potensi kerugian yang diakibatkan oleh penyaluran kredit dan sebaliknya, semakin rendah CAR maka potensi terjadinya kredit bermasalah akan tinggi.

Hasil penelitian Setyarini dan Rahyuda (2017) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara CAR dan *return* saham. Selengkapnya Patricia et al (2021) memberikan gambaran bahwa bank memiliki rasio kecukupan modal yang tinggi akan berdampak pada *return* saham. Hasil penelitian lain Sulastiningsih dan Shojalani (2018) menunjukkan bahwa CAR mempunyai dampak untuk menentukan harga buku ke nilai (PBV). Dimana kemampuan bank dalam kecukupan modal dapat meningkatkan nilai perbankan itu sendiri.

2.1.4 Return on Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh pemilik modal sendiri (Hendayana dan Nurlina, 2020). Pengukuran untuk membandingkan keuntungan bersih dengan ekuitas disebut dengan *return on equity*. Semakin tinggi tingkat laba bersih yang dicapai maka semakin tinggi

return on equity (ROE) perusahaan dan semakin tinggi pula *return* yang diterima pemegang saham. *Return on equity (ROE)* atau pengembalian ekuitas merupakan rasio yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham dan menjadi proksi kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena rasio ini lebih ditekankan pada unsur pengukuran kinerja keuangan internal perusahaan tanpa adanya unsur eksternal dari perusahaan. Selain itu *Return on Equity* tidak menunjukkan kondisi yang sesungguhnya ketika terjadi inflasi, karena saat terjadi inflasi jumlah ekuitas tidak terpengaruh, sehingga tidak dapat dijadikan perbandingan dengan tahun sebelumnya. Temuan penelitian yang didukung oleh Hendayana dan Nurlina (2020) menunjukkan bahwa *return on equity (ROE)* berdampak positif pada *return* saham.

Return on Equity ROE yang lebih tinggi menunjukkan kepada pemegang saham bahwa *return on investment* juga semakin tinggi. Nilai ROE >12% dapat dikatakan baik. Salah satu tujuan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang menguntungkan bagi para pemegang saham; ukuran keberhasilan pencapaian tujuan ini adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan bank untuk mencetak laba bersih dibandingkan dengan modal sendiri berdampak pada *return* saham perbankan *go public* di Indonesia. Bank yang mampu meningkatkan laba bersih atau mengoptimalkan modal sendiri mempunyai dampak pada peningkatan *return* saham bagi para investor saham di sektor perbankan.

2.1.5 Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan suatu rasio menunjukkan hasil (pengembalian) atas aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return On Asset (ROA)* merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis rasio keuangan, dimana ROA digunakan sebagai ukuran kinerja suatu perusahaan perbankan, semakin besar *Return On Asset (ROA)* maka menunjukkan kinerja perusahaan khususnya keuangan semakin baik karena ini berarti aset dapat berputar lebih cepat dan menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA dapat menarik para pemodal untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, hal ini dapat diakibatkan investor tidak hanya memperhatikan kemampuan dari internal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tetapi memperhatikan risiko eksternal serta kondisi pasar. Risiko eksternal atau di luar kendali perusahaan dapat berupa inflasi, kenaikan tarif, perubahan kebijakan ekonomi serta politik. Permintaan dan penawaran di pasar modal juga berpengaruh dalam keputusan investasi yang dapat mengakibatkan fluktuasi harga saham.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang berkaitan dengan aspek profitabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengukur efektivitas kinerja perusahaan memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Hasil penelitian dari Mayuni & Suarjaya, (2018) menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

2.1.6 Price to Book Value (PBV)

Price to book value atau harga terhadap nilai buku adalah cara pasar mengukur harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi menggambarkan tingginya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepannya. PBV ditujukan untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham dengan mengelola keuangan perusahaan dengan baik, ini berarti bahwa peningkatan kualitas perusahaan adalah parameter yang sangat signifikan dalam penilaian publik. Pratiwi (2023). Nilai perusahaan, yang biasanya dikaitkan dengan harga saham,

merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja suatu perusahaan yang mempengaruhi penilaian pasar dan investor terhadap perusahaan tersebut. Apabila kinerja keuangan baik maka imbal hasil/*return* yang diperoleh akan berdampak besar terhadap kesejahteraan pemilikinya (Syafitri, 2023).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian Setyarini dan Rahyuda (2017) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara CAR dan *return* saham. Selengkapnya Patricia et al (2021) menggambarkan bagaimana pengembalian *return* saham akan dipengaruhi oleh kemampuan bank untuk memiliki rasio kecukupan modal yang tinggi. Rasio CAR akan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya kemungkinan bank memiliki modal yang cukup, hal ini akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja bank karena laba merupakan salah satu komponen yang berkontribusi. Hasil penelitian lain Sulastiningsih dan Shojalani (2018) menunjukkan bahwa CAR mempunyai dampak untuk menentukan harga buku ke nilai (PBV). Dimana kemampuan bank dalam kecukupan modal dapat meningkatkan nilai perbankan itu sendiri. Hal ini dikarenakan CAR yang semakin besar menunjukkan kemampuan kecukupan modal bank dalam menanggung resiko apabila bank tersebut likuidasi. Hal ini membuat investor dalam melakukan investasi tidak melihat dari nilai CAR, karena membuat investor merasa aman dalam berinvestasi. Ketika terjadi peningkatan jumlah investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada saham suatu bank, hal ini akan berdampak pada harga saham bank tersebut. Kenaikan nilai saham juga akan berdampak pada tingkat pengembalian bagi investor. Sehingga CAR hanya menjadi informasi tambahan saja dalam keputusan investasi oleh investor.

H1 : *Capital adequacy ratio (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perbankan yg go public*

2.2.2 Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

Return on Equity ROE yang lebih tinggi menunjukkan kepada pemegang saham bahwa *return on investment* juga semakin tinggi. Salah satu tujuan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang menguntungkan bagi para pemegang saham; ukuran keberhasilan pencapaian tujuan ini adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan bank untuk mencetak laba bersih dibandingkan dengan modal sendiri berdampak pada *return* saham perbankan *go public* di Indonesia. Bank yang mampu meningkatkan laba bersih atau mengoptimalkan modal sendiri mempunyai dampak pada peningkatan *return* saham bagi para investor saham di sektor perbankan. Temuan penelitian yang didukung oleh Hendayana dan Nurlina (2020) menunjukkan bahwa *return on equity (ROE)* terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H2 : *Return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perbankan yg go public*

2.2.3 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*

Kemampuan suatu organisasi untuk mengelola aktiva dengan cara yang menghasilkan keuntungan menarik investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya pada perusahaan. Hal ini berarti semakin besar nilai ROA suatu perusahaan

maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut dalam mengelolah aktivityanya untuk mendatangkan keuntungan, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi serta akan berdampak pada kenaikan Harga Saham. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *return* saham menurut penelitian (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Puspitadewi & Rahyuda, 2016) menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pernyataan ini didukung oleh (Mayuni & Suarjaya, 2018) yang juga menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H3 : *Return on asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perbankan yg go public*

2.2.4 Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham* dimoderasi oleh *Price to Book Value*

Kecukupan modal minimum yang diukur dengan *capital adequacy ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* sub sektor keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia, ini menunjukkan bahwa peningkatan CAR berdampak langsung pada *Price to Book Value* karena mencerminkan kemampuan bank untuk mengelola kegiatan berisiko yang dimilikinya. Hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa perubahan *capital adequacy ratio* berpengaruh secara signifikan pada *Price to Book Value*, ini berarti bahwa secara parsial *capital adequacy ratio* memiliki pengaruh yang signifikan akan *Price to Book Value*.

Hasil penelitian ini yaitu ketika *capital adequacy ratio* lebih besar dari 8% sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan oleh standar Bank Internasional, investor percaya terhadap perusahaan perbankan, sehingga menyebabkan harga saham meningkat yang langsung menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Astohar et al., (2021) Darmawan et al., (2023) yang menunjukkan bahwa *Price to Book Value (PBV)* mampu memoderasi *capital adequacy ratio* terhadap *return* saham.

H4 : *Price book to value (PBV) mampu memoderasi Capital adequacy ratio (CAR) terhadap return saham pada perbankan yg go public*

2.2.5 Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham* dimoderasi oleh *Price to Book Value*

Menurut Putra, dkk. (2021), *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk diperhitungkan pengembaliannya berdasarkan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan. Tinggi rendahnya nilai *Return On Equity* akan berpengaruh terhadap nilai saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* maka harga saham perusahaan ikut naik. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai *Return On Equity* rendah, maka harga saham perusahaan juga akan ikut turun.

Hasil penelitian dari Hendayana dan Nurlina (2020) menunjukkan bagaimana *return* saham perbankan dipengaruhi oleh kemampuan bank untuk mencetak laba bersih dibandingkan dengan modal sendiri. Lebih lanjut penelitian dari Astohar, dkk. (2021) menunjukkan bahwa *Price to Book Value (PBV)* terbukti mampu memoderasi pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* saham. Hal ini mendukung penelitian dari Prastica et al., (2022) *Return On Equity (ROE)* yang dimoderasi oleh nilai perusahaan

berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian Shafitri & Astuti, n.d. (2023) PBV hanya mampu memoderasi *return on equity* secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H5 : *Price book to value (PBV) mampu memoderasi Return on equity (ROE) terhadap return saham pada perbankan yg go public*

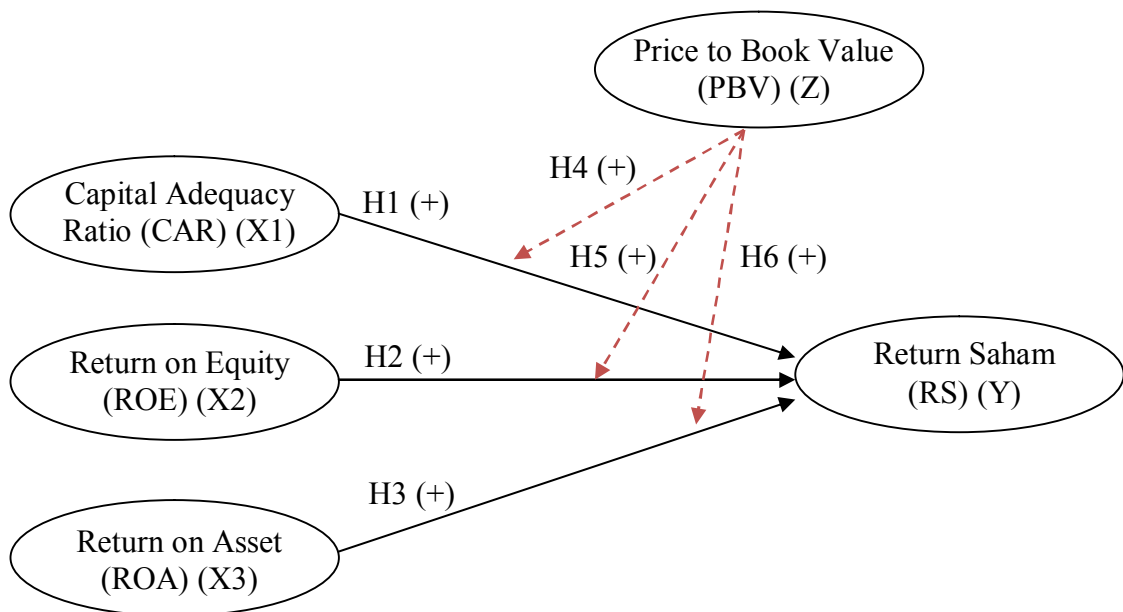
2.2.6 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham* dimoderasi oleh *Price to Book Value*

Return On Asset (ROA) merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besar kecilnya tingkat *Return On Asset (ROA)* akan mempengaruhi jumlah penjualan saham perusahaan demikian juga sebaliknya (Vianti, dkk (2019) dalam Wibisono (2022). *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan kondisi kinerja suatu perusahaan yang akan mempengaruhi penilaian investor atau pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Astohar, 2022).

Hasil penelitian dari Sukmayanti & Sembiring (2022) menunjukkan bahwa *Price to Book Value* terbukti mampu memoderasi / memperkuat pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*, lebih lanjut hasil penelitian dari Prastica et al., (2022) *Return On Assets (ROA)* yang dimoderasi oleh nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham

H6 : *Price book to value (PBV) mampu memoderasi return on asset (ROA) terhadap return saham pada perbankan yg go public*

2.3 Kerangka Pikir Penelitian



3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua data laporan nilai keuangan pada 47 perbankan yang *Go Public* yang tercatat sampai dengan tahun 2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* (pertimbangan tertentu) yaitu

dengan pertimbangan pada tahun 2020 – 2022 tersedia data dengan lengkap. Pengumpulan data menggunakan panel data selama 3 tahun periode penelitian. Berdasarkan pertimbangan – pertimbangan diatas data yang digunakan sebagai sampel adalah semua data laporan nilai keuangan pada 47 perbankan yang *Go Public* selama 3 tahun atau 141 observasi.

3.2 Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Dilihat dari data yang diperoleh, jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, dengan jenis data sekunder yang diambil dari data yang digunakan adalah berupa laporan keuangan publikasi tahunan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang diperoleh dari WEB OJK dari periode tahun 2020 sampai tahun 2022 dan dari WEB IDX. Sumber data yang digunakan ini diperoleh melalui penelusuran dari media internet dari www.ojk.go.id dan WEB Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data menggunakan penelitian literatur dari direktori perusahaan *go public* dan situs resminya, masing-masing perusahaan. idx.go.id dan situs resmi lainnya yang dipilih sebagai sampel.

3.3 Definisi Konsep dan Operasional Variabel

3.3.1 *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

Capital adequacy ratio (CAR) adalah kecukupan modal, yang menunjukkan kemampuan bank untuk mempertahankan modal yang mencukupi dan kemampuan manajemen bank untuk menemukan, mengukur, mengawasi, dan mengontrol risiko yang dapat berdampak pada modal (Laynita dkk, 2021).

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}} \times 100 \%$$

3.3.2 *Return on Equity (ROE)*

Return on equity (ROE) adalah keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan disebut *return on equity (ROE)*. ROE dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total modal perusahaan. ROE diukur sebagai berikut (Rahmani, 2019)

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

3.3.3 *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara laba bersih perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada aset. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya (aset) yang tersedia (Sirait, 2017)

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

3.3.4 *Price to Book Value (PBV)*

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, yang dapat dilihat dari penilaian kinerja keuangan. *Price to Book Value* adalah rasio yang bertujuan menunjukkan perbandingan harga saham terhadap nilai buku saham. *Price book to value* diukur dengan rumus sebagai berikut (Ardimas dan Wardoyo, 2014).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (BV)}}$$

$$BV = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Hutang}}{\text{Saham Beredar}}$$

3.3.5 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan return saham. Untuk *return* saham perhitungannya menggunakan *Capital gain (loss)* yaitu keuntungan atau kerugian yang didasarkan pada penutupan harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Rumus *return* saham adalah sebagai berikut (Pandaya dkk (2020))

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_t = Return saham pada periode ke-t

P_t = harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = harga saham periode pengamatan sebelumnya

3.4 Alat Analisis Data

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah model regresi terdistribusi normal variabel pengganggu atau residualnya Ghozali (2021). Untuk mengetahui adanya normalitas data dapat dilakukan uji statistik non-parametrik melalui uji Kolomogrov-Smirnov Test (K-S). Uji K-S. Data dapat dikatakan normal jika nilai signifikan lebih dari 0,05. sebaliknya jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dikatakan terdapat masalah multikolinearitas. Jika Nilai R^2 ini dapat dilakukan dengan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel bebas. Uji ini diperlukan jika nilai R^2 estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi banyak variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara tidak signifikan.dengan memakai *Variance Inflating Factor* (VIF).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk bisa mengetahui kesamaan atau perbedaan yang ada dalam model regresi, hal ini melanggar asumsi uji homokedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstan). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, Uji heteroskedastisitas memiliki syarat $\text{Sig} > 0,05$. Jika memenuhi syarat tersebut maka data pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk korelasi antara sisa-sisa yang diurutkan berdasarkan waktu (seperti dalam deret waktu) atau berdasarkan ruang (seperti dalam data cross section). Dalam konteks regresi, model regresi linier klasik mengansumsikan ketiadaan autokorelasi dalam sisa-sisa.

3.4.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk melihat berapa persen dari variasi variabel terikat dijelaskan variabel bebas. Pada penelitian ini koefisien determinasi adalah mengetahui seberapa besar variasi *return* saham bank go public dapat diterangkan oleh variasi dari *return on equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)* dan *price book to value (PBV)*. Pada studi ini, nilai R^2 digunakan sebagai nilai determinasi karena nilai R^2 dapat naik atau turun saat mengevaluasi model regresi apabila ada satu variabel independen yang ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2018).

3.4.3 Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji F berfungsi untuk menguji goodness of fit, kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Jika sig kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan pada penelitian ini sudah fit ataulayak.

3.4.4 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t adalah uji yang digunakan untuk mengetahui kebenaran hipotesis penelitian yaitu pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen mengenai seberapa jauh pengaruh dari setiap variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Suatu variabel dikatakan berpengaruh signifikan jika nilai probabilitas $< 0,05$. Pengaruh negatif atau positif variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) dapat dilihat pada koefisien masing-masing variabel. Jika koefisien variabel bernilai positif maka pengaruh variabel tersebut bernilai positif. Jika koefisien variabel bernilai negatif maka pengaruh variabel bernilai negatif.

3.4.5 Uji Analisis Regresi *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi adalah metode regresi linear berganda yang menggunakan komponen interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh individual dari variabel-variabel bebas dalam model terhadap variabel dependennya. Menurut Ghozali (2018) uji MRA bertujuan untuk mengontrol pengaruh variabel moderasi melalui pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sample penelitian. yaitu pengaruh dari *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Return on Asset (ROA)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*.

Persamaan regresi pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4Z + b_5X_1Z + b_6X_2Z + b_7X_3Z + e$$

Dimana :

X1 : CAR

X2 : ROE

X3 : ROA

Y : RS

Z : PBV

a : Konstanta

b : Koefisien Regresi

e : Standar error