

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN UKURAN BANK SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI PADA BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 – 2017)

THE EFFECT OF INVESTMENT RISK ON STOCK RETURNS WITH BANK SIZE AS A MODERATING VARIABLE (STUDY OF BANKS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2013 - 2017)

Hastin Wijayani¹⁾ dan Sri Hermuningsih²⁾

^{1), 2)}Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta, Indonesia

Jl. Kusumanegara 157 Yogyakarta 55165, telp : +62 (274) 562265

e-mail: hastinwijayani@gmail.com dan hermun_feust@yahoo.co.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui (1) Pengaruh Risiko Investasi terhadap Pengembalian Saham pada Ukuran Bank sebagai Variabel Moderating (Studi pada daftar bank di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017) (2) Variabel pengaruh terhadap risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko modal terhadap pengembalian saham. (3) Pengaruh ukuran bank yang dimoderasi terhadap variabel risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko modal terhadap pengembalian saham pada daftar bank di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017. Sampel penelitian ini menggunakan 43 daftar perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data diambil dari www.idx.com dengan mengambil laporan tahunan mulai dari 2013 hingga 2017, sedangkan data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA), dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Risiko Kredit berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham, (2) Risiko Pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham, (3) Risiko Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham, (4) Risiko Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham, (5) Ukuran bank dapat memoderasi hubungan antara risiko kredit dan pengembalian saham, (6) Ukuran bank dapat memoderasi hubungan antara risiko pasar dan pengembalian saham, (7) Ukuran bank dapat memoderasi hubungan antara risiko likuiditas dan pengembalian saham, (8) Ukuran bank dapat memoderasi hubungan antara risiko modal, dan pengembalian saham.

Kata kunci: Risiko Kredit, Risiko Pasar, Risiko Likuiditas, Risiko Modal, Ukuran Bank, Return Saham

ABSTRACT

The aim of this study is to find out (1) The Effect of Investment Risk on Stock Returns in Bank Size as a Moderating Variable (Study on list of banks at Indonesia Stock Exchange in the year of 2013 - 2017) (2) Variable influence on credit risk, market risk, liquidity risk, capital risk towards stock returns. (3) The effect of moderated bank size towards variable of credit risk, market risk, liquidity risk, capital risk towards stock returns on the list of banks at Indonesia Stock Exchange in 2013 - 2017. The sample of this research uses 43 list of companies at Indonesia Stock Exchange. The method of collecting the data was taken from www.idx.com by taking the annual report starting from 2013 until 2017, while the data were analyze using multiple regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA), and

Hastin Wijayani¹⁾ Dan Sri Hermuningsih²⁾

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)

the classical assumption test that consists of multicollinearity test, test normality, heteroskedasticity test, and autocorrelation test. The result of this study shows that (1) Credit Risk has a significant and positive impact on stock returns, (2) Market Risk a significant and positive impact on stock returns, (3) Liquidity Risk has a significant and positive impact on stock returns, (4) Capital Risk has a significant and positive impact on stock returns, (5) Bank size can moderate the relationship between credit risk and stock returns, (6) Bank size can moderate the relationship between market risk and stock returns, (7) Bank size can moderate the relationship between liquidity risk and return shares, (8) Bank size can moderate the relationship between capital risk, and stock returns.

Keywords: Credit Risk, Market Risk, Liquidity Risk, Capital Risk, Bank Size, Stock Return

PENDAHULUAN

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya (Tandelilin, 2010). *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. (Tandelilin, 2010)

Para investor ada di pasar saham untuk memaksimalkan laba mereka. Bank memanfaatkan tujuan ini melalui fungsi inti mereka dari intermediasi keuangan. Namun, fungsi ekonomi utama bank berputar dengan mengambil risiko keuangan. Jika bank menghindari risiko untuk meminimalkan tingkat kegagalan ke nol, mereka membatasi tujuan sistem perbankan untuk mempromosikan nilai pasar investor (Greuning & Bratanovic, 2009).

Investor tidak memiliki kepastian hasil yang akan diperoleh, sehingga investor hanya dapat memprediksi sebagai hasil keuntungan dan seberapa jauh hasil yang menyimpang dari yang diharapkan (Purba, 2017). Pilihan investasi tidak dapat hanya mempertimbangkan *return* yang diharapkan tetapi juga tingkat risiko yang akan dihadapi. *Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan

imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010). *Return* saham bisa positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *capital gain*, sedangkan negatif berarti menderita kerugian atau *capital loss* (Sri Hermuningsih, 2018). Studi yang dilakukan oleh Purba dan Yasin (2017) menyatakan bahwa dua konsep penting yang harus diperhatikan oleh investor adalah risiko dan *return*.

Studi menunjukkan pasar saham signifikan untuk pertumbuhan ekonomi (Sobia et al. 2015). Jorion (2007) mengacu risiko keuangan sebagai ketidakpastian dan potensi kerugian finansial terhadap laba dan modal. Haque dan Wani (2015) mendefinisikan risiko keuangan sebagai payung faktor risiko yang menyebabkan kerugian finansial yang dipicu oleh transaksi keuangan. Payung ini merupakan faktor risiko untuk perbankan terutama mencakup risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko modal, risiko keuangan dapat secara luas diklasifikasikan menjadi risiko yang dapat didiversifikasi berdasarkan faktor risiko spesifik perusahaan dan risiko yang tidak dapat didiversifikasi karena faktor ekonomi makro.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan mengambil judul

Hastin Wijayani¹⁾ Dan Sri Hermuningsih²⁾

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)

”Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham dengan Ukuran Bank sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017)”.

INVESTASI

Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang dana tersebut (Ahmad, 2004). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan dimasa mendatang dengan cara menempatkan uang atau dana dalam pembelian efek berupa saham dengan harapan mendapatkan keuntungan atas dana yang diinvestasikan dalam perdagangan saham tersebut di bursa efek (Ahmad, 2004). Sedangkan menurut (Tandelilin, 2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh jumlah keuntungan dimasa akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut.

RETURN SAHAM

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (2002) sekuritas (saham) merupakan secarik

kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya, sedangkan menurut Tandelilin (2001), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

BANK

Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan, yang dimaksud Bank adalah “Badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak”. Berdasarkan definisi tersebut, terlihat bahwa aktivitas utama bank adalah menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan yang menjadi sumber dana bank, kemudian menyalurkannya dalam bentuk kredit, yang sebaiknya tidak hanya didorong oleh motif memperoleh keuntungan yang besar bagi pemilik tetapi juga bertujuan untuk meningkatkan taraf hidup orang banyak (Sani et al. 2016 dalam Dhian, 2012).

RISIKO BANK

Bank Indonesia sebagaimana Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8 tahun 2003 mengidentifikasi ada 8 jenis

Hastin Wijayani¹⁾ Dan Sri Hermuningsih²⁾

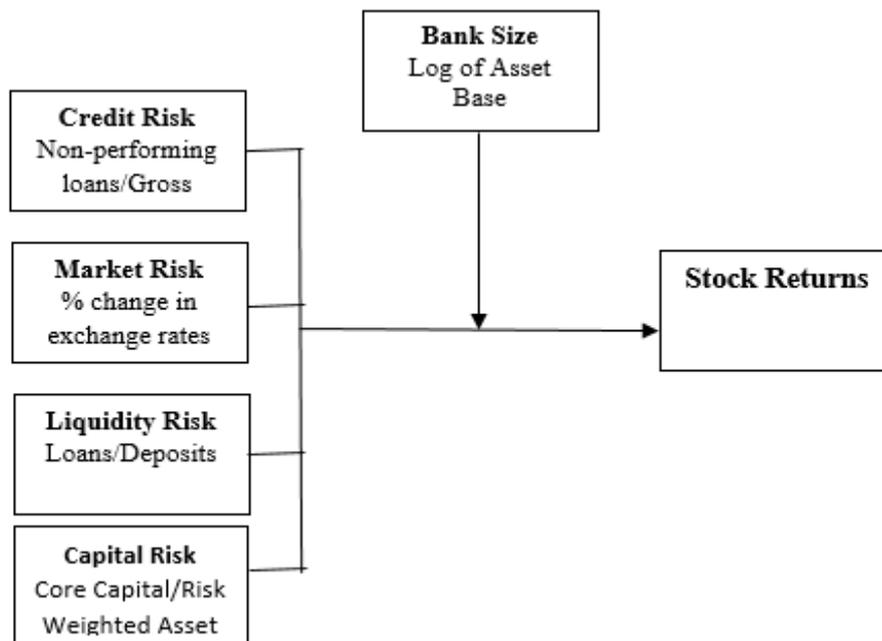
Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)

risiko yang melekat pada industri perbankan, yaitu: risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum (legal), risiko reputasi, risiko strategis, dan risiko kepatuhan (compliance). Berikut adalah penjelasan singkat mengenai definisi dari masing-masing risiko tersebut sebagaimana diberikan oleh (Ramadiyah, 2014 dalam Ghazali dan Tampubolon):

1. Risiko Kredit, adalah risiko yang timbul akibat kegagalan counterpart memenuhi kewajibannya. Risiko ini dapat berasal dari aktivitas fungsional bank (seperti penyaluran pinjaman, treasury dan investasi, jasa pembiayaan perdagangan yang tercatat dalam buku bank) maupun berasal dari kinerja debitur yang tidak baik sehingga gagal menyelesaikan kewajibannya sebagaimana yang disepakati dalam kontrak. Aghababaeiet et al. (2013) menggambarkan risiko kredit sebagai risiko itu bertambah karena variabilitas derivatif dan instrumen hutang sebagai hasil-hasil dalam kualitas kemajuan dan yang mendasarinya rekanan. Dalam penelitian ini risiko kredit diukur dengan menggunakan rasio Kredit Bermasalah terhadap Kredit Kotor (NPG). Ini mengukur sesuai dengan studi empiris berikut (Kolapo et al. 2012; Abu et al. 2015).
2. Risiko Pasar, adalah risiko yang timbul karena adanya pergerakan variabel pasar (adverse movement) dari portofolio yang dimiliki oleh bank, yang bisa merugikan bank. Risiko ini sangat berkaitan dengan faktor sistemik di mana terdapat korelasi antara instrumen produk, mata uang, atau pasar (systemic risk atau correlations risk). Risiko pasar adalah risiko bahwa nilai on dan off-balance sheet posisi bank akan terpengaruh oleh pergerakan di harga atau harga pasar seperti kurs mata uang asing, bunga tarif, spread kredit, harga ekuitas atau / dan harga komoditas menyebabkan hilangnya pendapatan dan modal (Sukcharoensin, 2013). Dalam studi ini risiko pasar diukur menggunakan nilai tukar dioperasikan sebagai tingkat perubahan nilai tukar tahunan antara Ksh dan USD sesuai dengan studi tentang Sukcharoensin, (2013) dan Mouna dan Anis (2015).
3. Risiko Likuiditas, adalah risiko yang timbul akibat ketidakmampuan bank untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo (funding liquidity risk) atau karena suatu transaksi tidak dapat dilaksanakan pada harga pasar yang terjadi (asset liquidity risk). Saleh (2014) mendefinisikan risiko likuiditas sebagai tidak memadainya sisi kewajiban bank yang membatasi giro dan mungkin memicu kerapuhan sistem dan bank berjalan. Ini adalah ketidakpastian yang timbul ketika keamanan tidak dapat dilikuidasi dalam pasar untuk mencegah kerugian finansial. Studi ini mengadopsi pendanaan risiko likuiditas sebagai ukuran rasio pinjaman terhadap deposito dan rasio aset cair terhadap total aset (El Mehdi, 2014; Saleh, 2014).
4. Risiko Operasional, adalah risiko yang timbul akibat ketidakcakapan dalam proses internal. Risiko ini bersumber dari kesalahan manusia, kegagalan sistem pencatatan, pembukuan, dan pelaporan transaksi secara lengkap, benar, dan tepat waktu. Ini juga karena ketidakmampuan pada ketentuan internal atau regulasi yang berlaku

- atau perubahan regulasi yang mempengaruhi operasional bank.
5. Risiko Hukum, adalah risiko yang timbul atas kelemahan aspek yuridis atau kelemahan kontrak. Ini dapat berasal dari tuntutan hukum terhadap bank, ketiadaan peraturan perundangan yang mendukung, putusan pengadilan, serta pelanggaran hukum dan perbuatan lainnya oleh karyawan yang dapat menimbulkan kerugian bank.
 6. Risiko Reputasi, adalah risiko yang dipengaruhi oleh publikasi negatif berkaitan dengan bank atau persepsi negatif terhadap bank.
 7. Risiko Strategik, adalah risiko yang dipengaruhi adanya penetapan strategi bank yang tidak tepat, pengambilan Keputusan bisnis yang tidak tepat atau kurangnya kepekaan bank terhadap perubahan kondisi lingkungan eksternal.
 8. Risiko Kepatuhan, adalah risiko yang timbul karena ketidakpatuhan bank terhadap ketentuan peraturan atau perundangan yang berlaku (Ramadiyah, 2014).
 9. Risiko Modal, risiko modal mengacu pada risiko bahwa pendapatan dan modal lembaga keuangan terkena karena kurangnya modal risiko. Ini adalah sejauh mana modal bank mengakomodasi risiko tertimbang aset (Greuning & Bratanovic, 2009). Dalam penelitian ini risiko modal adalah dioperasionalkan oleh rasio modal inti terhadap aset tertimbang risiko dan rasio dana pemegang saham terhadap total aset sesuai dengan penelitian berikut: (Demirguc et al. 2010; Kolapo et al. 2012).
 10. Ukuran Bank Berger dan Brouwman (2011) menetapkan bahwa ukuran bank, pasar saham dan modal dapat digunakan sebagai variabel kontrol yang diukur sebagai log basis aset. Mereka menggambarkan bahwa ukuran bank itu positif terkait dengan kemungkinan bertahan hidup di mana bank-bank besar kurang terpengaruh oleh krisis keuangan dibandingkan dengan bank yang lebih kecil. Selama waktu normal, bank besar menggambarkan pengembalian rendah dibandingkan dengan kecil bank. Ini menjelaskan bahwa efek dari risiko dan pengembalian di bank adalah ditentukan oleh keadaan ekonomi. Pengamatan ini didukung oleh Shariat dan Khosvari (2008) yang mengamati hal itu Ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan return saham selama periode kesulitan finansial.
 11. Pengembalian saham adalah perubahan modal atau kekayaan karena suatu investasi. Perubahan bisa terjadi karena arus kas seperti penghasilan, dividen atau bunga atau karena negatif atau positif perubahan harga (Mehri, 2015). Untuk menentukan stok, kembalikan rumus penelitian yang digunakan oleh Purnamasari et al. (2012) dan Predescu dan Stancu (2011) dalam menghitung pengembalian saham.

Gambar Kerangka Pikir



Sumber: *Conceptual Frameworks*. (Mwaurah et al 2017).

METODE PENELITIAN

Sifat Penelitian

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Risiko Investasi terhadap Return Saham dengan Ukuran Bank sebagai Variabel *Moderating*” (Studi Pada Bank Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017) sehingga penelitian ini termasuk dalam penelitian korelasional. Penelitian korelasional menurut Arikunto (2010) yaitu “Penelitian yang dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui tingkat hubungan antara 2 variabel atau lebih, tanpa melakukan perubahan, tambahan atau manipulasi terhadap data yang memang sudah ada”. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif karena penelitian ini berkaitan dengan objek penelitian yaitu pada beberapa perusahaan dengan kurun waktu tertentu dengan mengumpulkan beberapa data dan informasi tentang

perusahaan tersebut sesuai dengan tujuan penelitian.

Variabel Independen (Bebas)

Variabel ini merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam Bahasa Indonesia variabel independen sering disebut variabel bebas (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah *Credit Risk (NPL)*, *Market Risk (CER)*, *Liquidity Risk (LDR)* *Capital Risk (CAR)*, Ukuran Bank (TA).

Variabel Moderating

Variabel *moderating* adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *moderating* adalah variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Sifat atau arah

Hastin Wijayani¹⁾ Dan Sri Hermuningsih²⁾

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return Saham* Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)

hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen kemungkinan positif atau negatif tergantung pada variabel *moderating*, oleh karena itu variabel *moderating* dinamakan pula sebagai *contingency variable* (Sugiono, 2014). Dalam penelitian ini menggunakan ukuran bank sebagai variabel moderating untuk mengukur risiko investasi terhadap *return* saham pada bank.

Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014). Dalam penelitian ini menggunakan *Return* saham (*Stock Return*).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan seluruh Bank yang ada di Bursa Efek Indonesia. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, artinya populasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel. Bank yang dijadikan sampel hendaknya memiliki data-data informasi keuangan sesuai dengan periode penelitian. Untuk itu ditentukan kriteria sampel. Adapun bagi perusahaan untuk dijadikan sampel sebagai berikut:

1. Bank yang ada di BEI sesuai publikasi dari IDX Company Report.
2. Bank yang memiliki laporan tahunan yang lengkap selama periode tahun 2013-2017.

3. Bank yang memiliki data Beta dalam laporan keuangan selama periode tahun 2013 - 2017.

4. Memiliki kelengkapan data sesuai dengan kebutuhan analisis.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dengan teknik yang digunakan adalah teknik dokumentasi yaitu data dari *annual report* bank yang dikeluarkan oleh situs www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan tersebut berupa *annual report* bank yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Uji Kualitas Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang fungsinya untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana mestinya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, perhitungan modus, median, mean, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi (Sugiyono, 2014).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yaitu dilakukan untuk mengetahui apakah model estimasi telah memenuhi kriteria ekonometrika, dalam arti tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius dari asumsi-asumsi yang seharusnya dipenuhi dalam metode Ordinary Least Square (OLS). Jika terdapat penyimpangan asumsi klasik atas model linier yang dinyatakan (negatif) maka hasil estimasi tidak dapat dipertanggungjawabkan atau tidak

reliable. Menurut Ghazali (2016) untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik maka dilakukan dengan uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolonieritas.

- a. Uji Normalitas
Uji normalitas yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual dapat terdistribusi normal.
- b. Uji Heteroskedastisitas
Uji heteroskedastisitas yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi adanya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya
- c. Uji Multikolonieritas
Uji multikolonieritas yaitu bertujuan untuk menguji apakah model regresi akan ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).
- d. Uji Autokorelasi
Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi berganda dan moderated regression analysis. Alat yang digunakan adalah Software SPSS. Teknik analisis dilakukan dengan tahapan sebagai berikut :

a. Uji Ketepatan Model

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel

independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama - sama (simultan) terhadap variabel dependen.

2. Uji Koefisien Determinasi (R²)
Koefisien Determinasi (R²) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R²) adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

b. Moderated Regression Analysis (MRA)

Penelitian ini terdiri dari dua variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel moderasi. Karena itulah digunakan moderating regression analysis. Analisis tersebut digunakan untuk melihat apakah variabel pemoderasi (XM) mempengaruhi pengaruh antara variabel X yaitu suatu variabel yang menekan/menerangkan variabel lainnya dan disebut sebagai variabel bebas (independen variable) terhadap variabel Y (variabel dependen/terikat. Berikut model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini:

Model on bank size moderating effect on influence of financial risk on stock returns.

Persamaan Regresi I

$$R_{it} = \alpha_0 + \beta_1 NPL_{it} + \beta_2 CER_{it} + \beta_3 LDR_{it} + \beta_4 CAR_{it} + \epsilon_{it}$$

Persamaan Regresi Persamaan II

$$R_{it} = \alpha_0 + \beta_1 NPL_{it} + \beta_2 CER_{it} + \beta_3 LDR_{it} + \beta_4 CAR_{it} + \beta_5 NPL * BS_{it} + \beta_5 CER * BS_{it} + \beta_5 LDR * BS_{it} + \beta_5 CAR * BS_{it} + \epsilon_{it}$$

dimana:

R it = Stock Returns

NPL = Ratio of Non-Performing Loans to Gross Loans measuring credit risk

CER = Rate of change of Exchange rate between Ksh and USD measuring market risk

LDR = Ratio of Loans to Deposit measuring liquidity risk

CAR = Ratio of Core Capital to Weighted Average Asset measuring capital risk

BS = Bank Size denoted as log of asset base

ε = Error term and

α = constant

β = coefficient of independent variables

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t yaitu digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05 , maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

HASIL

Berikut ini hasil dari data dan perhitungan penelitian ini :

1. Hipotesis pertama (H1) adalah *Credit Risk* (NPL) berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh nilai t hitung 2.450 dengan tingkat signifikansi 0.015 ($p < 0,05$), maka variabel *Credit Risk* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* bank yang berarti H1 diterima.
2. Hipotesis kedua (H2) adalah *Market Risk* berpengaruh signifikan positif

terhadap *Return Saham*. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh nilai t hitung 2.053 dengan tingkat signifikansi 0,041 ($p < 0,05$), maka variabel *Market Risk* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* bank yang berarti H2 diterima.

3. Hipotesis ketiga (H3) adalah *Liquidity Risk* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh nilai t hitung 2.150 dengan tingkat signifikansi 0.033 ($p < 0,05$), maka variabel *Liquidity Risk* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* bank yang berarti H3 diterima.
4. Hipotesis keempat (H4) adalah *Capital Risk* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh nilai t hitung 2.800 dengan tingkat signifikansi 0.006 ($p < 0,05$), maka variabel *Capital Risk* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* bank yang berarti H4 diterima.
5. Hipotesis kelima (H5) *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Credit Risk* terhadap *Return* saham. Dari hasil pengujian regresi MRA dengan tingkat signifikansi 0.004 ($p < 0,05$), maka *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Credit Risk* terhadap *Return* saham yang berarti H5 diterima.
6. Hipotesis kelima (H6) *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Market Risk* terhadap *Return* saham. Dari hasil pengujian regresi MRA dengan tingkat signifikansi 0.011 ($p < 0,05$), maka *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Market Risk* terhadap *Return* saham yang berarti H6 diterima.

7. Hipotesis kelima (H7) *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Liquidity Risk* terhadap *Return Saham*. Dari hasil pengujian regresi MRA dengan tingkat signifikansi 0.044 ($p < 0,05$), maka *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *liquidity risk* terhadap *return saham* yang berarti H7 diterima.
8. Hipotesis kelima (H8) *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Capital Risk* terhadap *Return* saham. Dari hasil pengujian regresi MRA dengan tingkat signifikansi 0.034 ($p < 0,05$), maka *bank size* dapat memoderasi hubungan *Capital Risk* terhadap *Return* saham yang berarti H8 diterima.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Credit Risk* (NPL) berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Market Risk* (CER) berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. *Liquidity Risk* (LDR) berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Capital Risk* (CAR) berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Credit Risk* (NPL) terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. *Market Risk* (CER) terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. *Liquidity Risk* (LDR) terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
8. *Bank Size* dapat memoderasi hubungan *Capital Risk* (CAR) terhadap *Return Saham* (ROA) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Aghababaei, H.R., Ataei, S., &Azizkhani, H. (2013). *Effects of Credit Risk Indicators on Shareholders' Market Value of Commercial Banks in IRAN. International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol. 6, pp. 1143-1149.
- Akram, N. (2014). *The Effects of Liquidity on Stock Returns: Evidence from Pakistan. IOSR Journal of Business and Management*, Vol 16 Issue 2.
- Cheng, F.F., & A. Nasir, (2010). *Earning Response Coefficient and the Financial Risk of China Commercial Banks. International Review of Business Research Papers*, Vol. 6.No. 3.Pp 178-188.
- Didik Purwoko dan Bambang Sudyatno (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Bank (Studi Empirik Pada Industri Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Maret 2013, Hal. 25 – 39 Vol. 20, No. 1 25 ISSN: 1412-3126
- Dini Prasetyani. (2013). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di

Hastin Wijayani¹⁾ Dan Sri Hermuningsih²⁾

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return Saham* Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hermuningsih Sri, Anisya D R & Mujino (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. Jurnal Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Isaac Mwaurah, Dr. Willy Muturi, Dr. Anthony Waititu (2017). *The Influence of Financial Risk on Stock Returns. International Journal of Scientific and Research Publications*, Volume 7, Issue 5.
- Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Jogjakrta: BPFE-UGM.
- Jogiyanto Hartono. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kang, C., & Kang, H.G. (2009). *The Effect of Credit Risk on Stock Returns. Journal of Economic Research*, Vol. 14, 49-67.
- Kibet, B., Neddy, S., Koskei, I., & Kibet, J. (2013). *The Effect of Capital Structure on Share Price of Listed Firms in Kenya. A Case of Energy Listed firms. European Journal of Business and Management*, Vol. 5, No 9.
- Kolapo, T.F., Ayeni, R.K., & Oke, M.O. (2012). *Credit Risk and Commercial Banks Performance in Nigeria: A Panel Model Approach. Australian Journal of Business*.
- Kusuma Chandra Bagus (2018). Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Audit Report Lag (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Machuke, G., Mwitwa, P.N., & Kihoro, J.M. (2014). *Measuring Financial Risk in Stock Returns: A Case of Nairobi Securities Exchange. International Journal of Science and Research*, Vol 3. Issue 4.
- Markowitz, H. (1952). *Portfolio Selection, Efficient Diversification of Investments. Journal of Finance*, vol 12, pp 77-91.
- Martha Cesaria Purba. (2017). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015. Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mehri, A.B. (2015). *The Effects of Financial Risks on the Relationship between Earnings and Stock Returns. International Journal of Organizational Leadership*, Vol 4, pp 154-169.
- Naser, S., Mohammad, E., Mohammad, R.H., & Akbar, A.T. (2011). *Designing and Identifying the model to Investigate the Effect of Credit and Exchange Risk on Stock Returns of Banks (GARCH Approach). Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(11):1519-1532.
- Nugroho, Inggit & Sukhemi (2015). Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di

Hastin Wijayani¹⁾ Dan Sri Hermuningsih²⁾

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)

- BEI. Jurnal Akuntansi Vol.3 No. 2 Desember 2015
- Nurjanah, Rista. (2018). Peran Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). Jurnal Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Purnamasari, K., Herdjiono, I., & Setiawan, E. (2012). *Financial Risk, Growth, Earnings and Stock returns Relationship: The Case of Indonesia. International Review of Business Research Papers*, Vol.8, No 7, pp 79-93.
- Ramadyah, Rizki. 2014. Model Sistem Manajemen Risiko Perbankan Syariah Atas Transaksi Usaha Masyarakat. Jurnal Kewirausahaan. Volume 13 Nomor 2.
- Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, MBA, CWM. (2010). Portofolio dan Analisis Investasi.
- Saleh, A. (2014). *Bank Liquidity Risk and Performance: An Empirical Study of the Banking System in Jordan. Journal of Finance and Accounting*, vol 5, no.12.
- Sani, Heny Septiana, Dheasy Ambongtyas, dan Yulianeu. 2018. *Comparative Analysis Of The Financial Performance Of Banks BCA And Bank Mega (Studies on Banking Companies 2012 – 2016 Listed In BEI)* Journal of Management Volume 4 Nomor 4.
- Sobia, Q., Arshad, H., & Szabo, Z. (2015). *Financial Risk & Share behavior. International Journal of Scientific & Technology Research* Vol 4, Issue 4, April 2015.
- Sugiono (2004). Konsep, Identifikasi, Alat Analisis Dan Masalah Penggunaan Variabel Moderator. Jurnal Studi Manajemen & Organisasi Volume 1, Nomor 2, Mei, Tahun 2004, Halaman 61.
- Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Wakid, K., Arab, N., Madiha, K., Waseem, K., Qaiser, K., & Shabeer, A. (2013). *The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns, "A Case of Pakistan Textile Industry". Middle-East Journal of Scientific Research* 16(2): 289-295.
- Wiyono, Gendro. 2011. "Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & Smart PLS 2.0". Yogyakarta : UPP STIM YKPN Yogyakarta.