

---

# Pengaruh *profitability, liquidity, leverage, dan interest rates* terhadap *stock return* untuk *LQ-45 Index*

JBB  
7, 1

Soni Firmansyah<sup>1</sup>, Linda Purnamasari<sup>2</sup>

77

---

<sup>1,2</sup> STIE Perbanas Surabaya, Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118,  
Jawa Timur, Indonesia

Received 6 February 2017  
Revised 20 April 2017  
Accepted 28 May 2017

## ABSTRACT

The purpose of investors to invest their fund is to get the stock return. Therefore, they need to understand the company's financial performance and macro-economic factors that can affect the acquisition of stock returns. This study tried to analyze the effects of profitability, liquidity, leverage, and interest rates on stock return. The data were taken from the stock in LQ-45 index period 2012-2014. The sample was taken using a purposive sampling obtained a sample of 24 companies. Analysis techniques used multiple linear regression analysis, the result shows simultaneously return on equity, quick ratio, debt to equity ratio, and interest rates have significant effect on stock return. Partially return on equity and quick ratio have no significant effect on stock return and debt to equity ratio and interest rate have significant effect on stock return.

**JEL Classification:**  
G21

**DOI:**  
10.14414/jbb.v7i1.1464

## ABSTRAK

Tujuan investor menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan return saham. Oleh karena itu, mereka perlu memahami kinerja keuangan perusahaan dan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi perolehan return saham. Ini mencoba untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan tingkat suku bunga terhadap return saham. Data diambil dari saham pada periode indeks LQ-45 2012-2014. Sampel yang diambil dengan menggunakan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda, hasilnya menunjukkan return on equity, quick ratio, debt to equity ratio, dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham. Return on equity dan quick ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan debt to equity ratio dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### Keywords:

*Return on Equity, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio, Interest Rate, and Stock Return.*

**Journal of  
Business and Banking**

ISSN 2088-7841

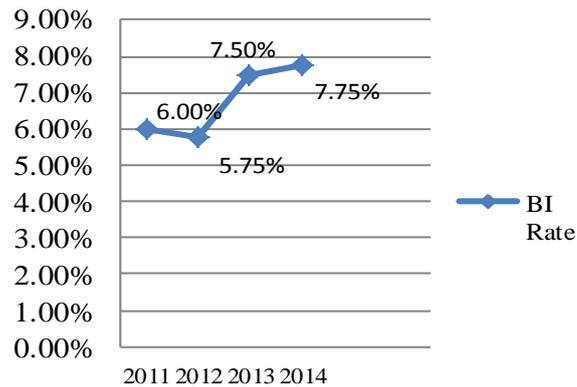
Volume 7 Number 1  
May - October 2017

pp. 77-90

© STIE Perbanas Press  
2017

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 26), pasar modal memiliki peran sebagai sarana mendapatkan modal bagi emiten dan sarana investasi bagi investor. Investor yang ingin mendapatkan *return* yang optimal dalam berinvestasi harus memahami risiko yang ada yakni; Pertama, risiko sistematis yaitu risiko berada di luar kendali perusahaan dan berpengaruh terhadap seluruh perusahaan seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan harga minyak dunia, se-



Gambar 1  
Pergerakan BI Rate Tahun 2011-2014

Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), data diolah.

hingga berdampak terhadap kinerja perusahaan dan *return* investor. Kedua, risiko nonsistemik, risiko yang hanya terjadi pada perusahaan tertentu saja dan tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan lain, seperti risiko keuangan dan risiko likuiditas.

Bagi sebagian investor yang fundamentalis analisis fundamental adalah salah satu cara yang umum digunakan dalam menilai kinerja perusahaan dan untuk meminimalkan risiko dalam berinvestasi pada saham. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan cara menghitung rasio-rasio keuangan yang didapat dari laporan keuangan perusahaan, melihat kondisi suatu perekonomian dan kondisi industri tempat di mana perusahaan yang bersangkutan berada. Rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan dalam analisis fundamental antara lain seperti rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Selain rasio keuangan para investor dalam melakukan analisis perlu juga memperhatikan kondisi makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan harga minyak dunia. Pergerakan suku bunga BI Rate sebagai salah satu faktor makro ekonomi tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 yang ditunjukkan oleh Gambar 1.

Berdasarkan Gambar 1 nilai terendah BI Rate selama periode 2011-2014 terjadi pada tahun 2012 dan nilai BI Rate tertinggi terjadi pada tahun 2014. Naiknya nilai BI Rate dapat disebabkan kurang stabilnya kondisi perekonomian di Indonesia begitu juga sebaliknya jika kondisi perekonomian membaik maka BI Rate akan mengalami penurunan.

Penelitian Eva Dwi Astutik, Surachman, dan Atim Djazuli (2014) menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Exchange Rates* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* Dan *Interest Rates* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Peneliti Livian Halim (2013) menunjukkan bahwa variabel BI Rate dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham berkapitalisasi besar, jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham berkapitalisasi besar.

Berdasarkan uraian latar belakang dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan

---

suku bunga terhadap *return* saham pada saham LQ-45 periode 2012-2014.

**JBB**  
**7, 1**

## **2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Kualitas Layanan dan Dimensi Kualitas Layanan**

#### **Return Saham**

Menurut Jogiyanto (2014 : 19) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

*Return* realisasian sama dengan *return* total yang merupakan *return* keseluruhan dari investasi dalam suatu periode tertentu,. Komponen *return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*, dapat dirumuskan sebagai berikut ini :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan:

R = *Return* saham

D<sub>t</sub> = Dividen kas pada akhir periode waktu t (sekarang)

P<sub>t</sub> = Harga saham sekarang

P<sub>t-1</sub> = Harga saham yang lalu.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham**

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013: 180) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Peneliti menggunakan rasio *Return On Equity (ROE)* untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio *Return On Equity (ROE)* berfungsi untuk mengukur besarnya laba yang mampu dihasilkan dengan menggunakan modal yang dimiliki atau menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan sumberdaya modal dari investor. *Return on equity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba neto setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \quad (2)$$

Semakin tinggi nilai *return on equity* maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham dari perusahaan yang bersangkutan karena pihak manajemen perusahaan mampu mengelola modal dengan efektif dan efisien sehingga mengakibatkan harga saham meningkat, dengan kata lain ROE berdampak positif terhadap *return* saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eva Dwi Astutik, Surachman, dan Atim Djazuli (2014) menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham, demikian pula dengan penelitian Anis Sutriani (2014) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* sebagai indikator profitabilitas menunjukkan pengaruh yang positif terhadap *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 1: Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham**

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013 : 168) rasio likuiditas

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (hutang lancar) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Peneliti menggunakan *Quick Ratio* (QR) untuk mengukur likuiditas perusahaan. *Quick Ratio* (QR) merupakan ukuran likuiditas yang cukup likuid karena tidak memasukkan persediaan dan hanya menggunakan kas, surat berharga serta piutang untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Quick Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$QR = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Jangka pendek}} \quad (3)$$

Perusahaan dengan *quick ratio* yang tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik dan risiko likuiditasnya juga kecil. Dengan begitu, investor mau membeli saham perusahaan tersebut. Permintaan saham tinggi dan harganya naik termasuk *return* sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Lina Warrad (2014) menyatakan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, jika *quick ratio* perusahaan terlalu tinggi investor berasumsi bahwa terlalu banyak aset lancar yang kurang dimanfaatkan oleh pihak perusahaan sehingga investor kurang berminat untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Anis Sutriani (2014) bahwa *Cash Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 2: Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham***

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013 : 169) rasio *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur rasio *leverage*. *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}} \quad (4)$$

Modigliani dan Miller (MM), dinyatakan bahwa, dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, maka nilai perusahaan atau harga saham tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya artinya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham demikian juga *return* saham. Namun, teori tersebut diperbaiki dengan pernyataan, bahwa, dalam pasar modal sempurna dan ada pajak, struktur modal akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan atau harga saham karena beban bunga dari hutang dapat mengurangi beban pajak perusahaan sehingga investor mendapat nilai lebih. Prinsip *trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan dapat menentukan sejauh mana batas untuk mendanai struktur modalnya dengan hutang. Jika rasio hutang di atas target, perusahaan membutuhkan pendanaan berupa ekuitas. Sebaliknya, jika rasio hutang dibawah target maka perusahaan menggunakan pendanaan dengan menambah hutang, sehingga perusahaan akan mencapai nilai yang optimal apabila proporsi pendanaan antara ekuitas dengan hutang berimbang.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* yang tinggi dapat

---

berpengaruh positif terhadap *return* saham karena beban bunga dapat mengurangi beban pajak perusahaan sehingga investor lebih berminat dan harga saham cenderung naik demikian *return* saham. Di sisi lain, *debt to equity ratio* yang terlampaui tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena hutang yang terlalu banyak menyebabkan risiko keuangan dari perusahaan semakin besar sehingga investor cenderung tidak berminat dan harga saham pun turun demikian juga *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :  
Hipotesis 3: Leverage secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

JBB  
7, 1

81

---

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham**

Menurut Sunariyah (2006: 80), tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Uang pokok berarti jumlah uang yang diterima kreditur dari debitur, sedangkan unit waktu dinyatakan dalam satu tahun atau bisa lebih pendek dari satu tahun. Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 341), tingkat suku bunga yang cenderung meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito. Dalam penelitian ini menggunakan BI Rate sebagai acuan suku bunga dan digunakan sebagai sensitivitas terhadap *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mengukurnya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Y_{Return\ IHSG} = a + \beta X_{BI\ rate} + e. \quad (5)$$

Kenaikan BI Rate berdampak negatif terhadap *return* saham karena investor akan lebih berminat untuk investasi di pasar uang dalam bentuk tabungan atau deposito karena memberikan tingkat bunga yang tinggi sehingga investor menarik dananya yang ada di pasar modal dengan cara menjual saham dan menyebabkan turunnya harga saham demikian juga *return* saham.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampelnya adalah saham perusahaan yang pernah tercatat di LQ-45 selama periode 2012-2014. Teknik

Penelitian yang dilakukan oleh Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan dan Diane Thomson (2011) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham, selain itu penelitian yang dilakukan Livian Halim (2013) juga menunjukkan hasil bahwa BI Rate mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

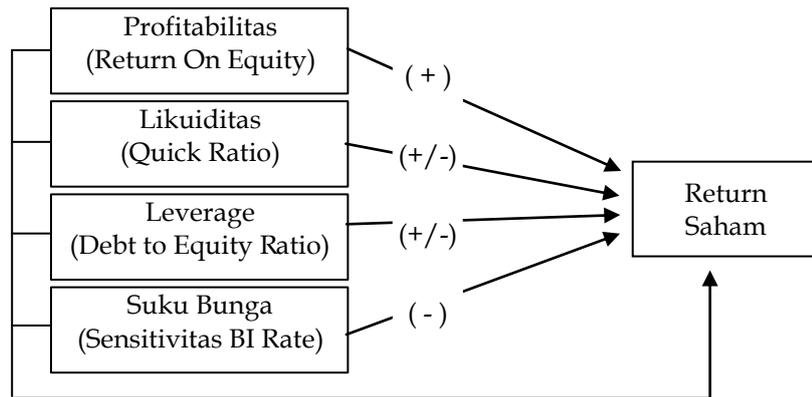
Hipotesis 4 : suku bunga secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Rerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.

## **3. METODE PENELITIAN**

### **Klasifikasi Sampel**

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu : (1) Saham perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks LQ-45 periode penelitian 2012 sampai dengan 2014,



Gambar 2  
Rerangka Pemikiran

(2) perusahaan tersebut telah mempublikasi laporan keuangan tahunan selama periode penelitian, (3) perusahaan tersebut tidak termasuk dalam sektor keuangan, (4) perusahaan tersebut membagikan dividen tunai selama periode penelitian (5) Perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action*, (6) Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap.

#### Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada saham LQ-45 selama periode 2012-2014. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Teknik pengambilan datanya adalah dokumentasi. Dokumentasi yang dimaksud adalah laporan keuangan tahunan perusahaan serta laporan lainnya pada 2011-2014. Data tersebut diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk data laporan keuangan, website resmi Bank Indonesia di [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) untuk data BI Rate, [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com) untuk data *closing price*, *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* untuk data laporan keuangan.

#### Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yakni *return* saham dan variabel independen yakni profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*quick ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*), dan suku bunga (*BI Rate*).

#### Definisi Operasional Variabel

##### Return Saham

*Return* saham merupakan imbal hasil atau pengembalian atas investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan berupa dividen dan *capital gain/loss*. Data *return* saham diambil dari harga penutupan saham dan dividen setiap akhir tahun setelah laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan telah dipublikasikan yakni pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Sedangkan untuk mengukur *return* saham menggunakan rumus 1 (satu).

##### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur besar-

---

nya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan berbagai sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). Data *Return On Equity* diambil dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Untuk menghitung ROE dapat dihitung dengan rumus 2 (dua).

**JBB**  
**7, 1**

83

---

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. *Quick ratio* (QR) digunakan untuk mewakili pengukuran likuiditas. Data *quick ratio* diambil dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Perhitungan *quick ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus 3 (tiga).

### **Leverage**

Rasio *leverage* berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dalam menjalankan usahanya dibiayai dengan menggunakan hutang. Untuk pengukuran *leverage* diwakili oleh rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Data *debt to equity ratio* diambil dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Perhitungan *debt to equity ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus 4 (empat).

### **Suku Bunga**

Suku bunga dalam penelitian ini berfungsi sebagai sensitivitas terhadap *return* IHSI. Suku bunga yang digunakan adalah BI rate yang telah diumumkan oleh Bank Indonesia pada setiap akhir periode tahun 2011 sampai dengan 2013. Untuk mengukur sensitivitas BI rate terhadap *return* IHSI dilakukan dengan menggunakan rumus 5 (lima)

### **Alat Analisis**

Untuk menguji pengaruh *return on equity*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, dan suku bunga terhadap *return* saham pada saham LQ-45 periode 2012-2014 digunakan model analisis regresi linier berganda.

Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji beberapa pengaruh variabel dependen terhadap satu variabel independen, untuk mengetahui pengaruh tersebut, maka berikut ini adalah persamaan regresinya :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e. \quad (5)$$

Keterangan :

- Y = *return* saham
- B<sub>0</sub> = konstanta
- β = koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = *Return On Equity* (ROE)
- X<sub>2</sub> = *Quick Ratio* (QR)
- X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X<sub>4</sub> = BI Rate
- e = variabel pengganggu.

Tabel 1  
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Return Saham	-0,3990	2,1010	0,26673	0,575901
ROE	0,0178	1,2581	0,22402	0,231861
QR	0,1740	6,0860	1,81796	1,323840
DER	0,1290	5,6660	1,19329	1,328623
Sensitivitas BI Rate	-63,4510	115,0510	2,42926	25,109887
BI Rate	0,0575	0,0750	0,06278	0,005879

Sumber: www.idx.co.id, www.bi.go.id, www.yahoo.finance.com, ICMD, data diolah.

#### 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

##### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan secara menyeluruh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni profitabilitas, likuiditas, *leverage*, suku bunga dan *return* saham. berikut ini merupakan Tabel 1 yang menunjukkan hasil uji deskriptif.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah *return* saham pada indeks LQ-45 sebesar -0,399 (-39,9 persen) yang diperoleh Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) pada tahun 2012. Rendahnya *return* saham dari Indo Tambangraya Megah Tbk. dapat dikarenakan oleh harga saham tahun sekarang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya sehingga menyebabkan *return* menurun, selain itu rendahnya *return* dapat disebabkan oleh cenderung menurunnya jumlah deviden yang dibagikan oleh ITMG. Sementara *Return* saham tertinggi yakni sebesar 2.101 (210,1 persen) diperoleh PP (Persero) Tbk. (PTPP) pada tahun 2012.

Tingginya *return* saham dari PP (Persero) Tbk. dapat disebabkan oleh meningkatnya harga saham dari tahun ke tahun sehingga *return* juga meningkat. Adapun untuk rata-rata *return* saham yakni sebesar 0,26673 (26,67 persen) dengan standar deviasi sebesar 0,575901 (57,59 persen), yang artinya jika standar deviasi lebih besar daripada mean (nilai rata-rata) maka sebaran data tergolong kurang baik karena data terlalu bervariasi.

Nilai ROE terendah adalah senilai 1,78 persen yang didapat oleh Medco Energi International Tbk. (MEDC) pada tahun 2012. Rendahnya ROE dari Medco Energi International Tbk. dapat berarti kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba kurang efisien, hanya sebesar 1,78 persen. Sementara ROE tertinggi adalah 125,81 persen yang didapat oleh Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2012 yang artinya kemampuan Unilever Indonesia Tbk. dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba sangat efisien yakni sebesar 125,81 persen. Sedangkan rata-rata ROE adalah 22,40 persen dengan standar deviasi sebesar 23,18 persen, yang artinya jika standar deviasi lebih besar daripada mean (nilai rata-rata) maka sebaran data tergolong kurang baik karena data terlalu bervariasi.

Nilai QR terendah adalah senilai 0,174 kali yang didapat oleh Gudang Garam Tbk. (GGRM) pada tahun 2011. Rendahnya QR dapat berarti kemampuan Gudang Garam Tbk. dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki tidak cukup baik. Selain itu rendahnya QR juga disebabkan oleh menu-

runnya nilai aset lancar yang dimiliki. Sementara QR tertinggi adalah 6,086 kali yang didapat oleh Indocement Tunggal Prakasa Tbk. (INTP) pada tahun 2011 yang artinya kemampuan INTP dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki sangat baik. Selain itu tingginya QR juga disebabkan oleh besarnya nilai aset lancar yang dimiliki. Adapun rata-rata QR adalah 1,817 kali dengan standar deviasi sebesar 1,323 kali, yang artinya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka sebaran data tergolong baik karena data tidak terlalu bervariasi.

Nilai DER terendah pada indeks LQ-45 sebesar 12,9 persen yang diperoleh oleh Indocement Tunggal Prakasa Tbk. (INTP) pada tahun 2012. Rendahnya DER dari Indocement Tunggal Prakasa Tbk. berarti proporsi jumlah hutang tidak terlalu besar dan lebih banyak menggunakan ekuitas untuk mendanai perusahaan. Sementara nilai DER tertinggi dicapai oleh Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI) pada tahun 2012 yakni sebesar 566,6 persen. Tingginya DER dari Adhi Karya (Persero) Tbk. dapat berarti proporsi jumlah hutang jumlahnya lebih besar dibanding dengan ekuitas untuk mendanai perusahaan. Adapun rata-rata DER yakni sebesar 119, 3 persen dengan standar deviasi sebesar 132,8 persen, yang artinya jika standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata maka sebaran data tergolong kurang baik karena data terlalu bervariasi.

Selanjutnya, nilai terendah dari sensitivitas BI Rate pada indeks LQ-45 sebesar -63,451 (6.345 persen) yang diperoleh oleh Bhakti Investama Tbk. (BHIT) pada tahun 2012. Untuk sensitivitas BI Rate tertinggi diperoleh oleh Vale Indonesia Tbk. (INCO) sebesar 115,051 (11.505 persen) pada tahun 2012. Artinya semakin rendah atau semakin tinggi nilai sensitivitas BI Rate maka semakin tinggi juga perubahan atau volatilitas dari *return* saham yang akan dihasilkan. Sedangkan rata-rata sensitivitas BI Rate yakni sebesar 2,429 (242,9 persen) dengan standar deviasi sebesar 25,109 (2.510 persen) yang artinya jika standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata maka sebaran data tergolong kurang baik karena data terlalu bervariasi.

Nilai terendah BI Rate selama periode 2011 sampai dengan 2013 adalah senilai 0,0575 (5,75 persen) terjadi pada tahun 2012, sedangkan nilai tertinggi BI Rate adalah sebesar 0,0750 (7,50 persen) terjadi pada tahun 2013 dan nilai rata-rata BI Rate adalah senilai 0,062778 (6,27 persen) dengan standar deviasi sebesar 0,0058791 (0,058 persen), yang artinya jika standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata maka sebaran data tergolong baik karena data tidak terlalu bervariasi.

### Hasil Analisis dan Pembahasan

Berdasarkan Tabel 2, nilai  $R^2$  sebesar 0,291 yang berarti pengaruh variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (QR), *leverage* (DER), dan suku bunga (Sensitivitas BI Rate) terhadap *return* saham sebesar 29,1 persen. Adapun sisanya sebesar 70,9 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Adapun nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0, 05 yang berarti bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada saham LQ-45.

Tabel 2  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t Hitung	t Tabel	Sig.
Konstanta	0,058	0,147	0,393	1,645	0,0696
Return On Equity	-0,283	0,258	-1,096	1,645	0,277
Quick Ratio	0,016	0,048	0,334	±1,96	0,739
Debt to Equity Ratio	0,215	0,048	4,534	±1,96	0,000
Sensitivitas BI Rate	-0,006	0,002	-2,370	-1,645	-0,021
R <sup>2</sup>					0,291
F Hitung					6,864
F Tabel					2,520
Sig. F					0,000

Sumber: www.idx.co.id, www.bi.go.id, www.yahoo.finance.com, ICMD, data diolah.

Nilai konstanta sebesar 0,058 yang artinya jika *Return on Equity* (ROE), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan sensitivitas BI Rate sama dengan nol maka *return* saham akan sebesar 0,058.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan Tabel 2, koefisien regresi Profitabilitas (ROE) sebesar -0,283 yang artinya jika ROE naik satu satuan maka *return* saham akan turun sebesar -0,283 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap (konstan) serta berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari variabel ROE yakni sebesar -1,096 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  yakni sebesar 1,645, yang artinya  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima. Sedangkan nilai signifikasinya adalah 0,277 lebih besar dari nilai  $\alpha$  0,05, yang artinya sig.  $> \alpha$  maka pengaruhnya tidak signifikan, sehingga kesimpulannya, ROE secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian tersebut tidak sesuai dengan konsep teori serta perkiraan sebelumnya bahwa ROE akan berpengaruh positif. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan ROE akan menyebabkan *return* saham menurun pada saham LQ-45. Kondisi tersebut disebabkan karena ketika ROE naik pola distribusi data *return* saham cenderung mengalami penurunan. Indikasi lainnya yaitu ROE yang tinggi berarti semakin baik manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba, disisi lain meningkatnya laba perusahaan dianggap sebagai kondisi yang baik oleh investor dan merupakan kesempatan untuk menjual saham dengan harapan mendapat harga yang lebih tinggi, karena banyaknya penawaran saham di bursa menyebabkan harga saham menjadi turun demikian juga *return* sahamnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eva Dwi Astutik, Surachman, dan Atim Djazuli (2014) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Adapun penelitian Anis Sutriani (2014) juga menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan Tabel 2, koefisien regresi Likuiditas (QR) sebesar 0,016

yang artinya setiap kenaikan variabel QR sebesar satu satuan, akan menyebabkan *return* saham naik sebesar 0,016 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap (konstan) serta berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari variabel likuiditas (QR) yakni sebesar 0,334 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  yakni sebesar 1,645, yang artinya  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima. Sedangkan nilai signifikasinya adalah 0,739 lebih besar dari nilai  $\alpha$  0,05, yang artinya  $sig. > \alpha$  maka pengaruhnya tidak signifikan. Sehingga kesimpulannya, likuiditas (QR) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa kenaikan QR akan menyebabkan kenaikan *return* saham pada saham LQ-45, karena perusahaan dengan QR yang tinggi memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek semakin baik jadi investor lebih berminat pada saham dengan QR yang tinggi sehingga harga sahamnya juga meningkat demikian juga *return* saham. Adapun pengaruh yang tidak signifikan dapat disebabkan oleh sebagian investor berasumsi semakin banyaknya aset lancar berupa piutang yang menumpuk mengindikasikan bahwa perusahaan kurang dapat mengelolanya dengan baik dengan kata lain kenaikan QR tidak direspon oleh investor sehingga harga sahamnya tidak seberapa terpengaruh demikian juga *return* sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lina Warrad (2014) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian Anis Sutriani (2014) menunjukkan hasil lain yakni likuiditas yang diukur menggunakan *cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Leverage terhadap Return Saham**

Berdasarkan Tabel 2 koefisien regresi *leverage* (DER) adalah sebesar 0,215 yang artinya setiap kenaikan variabel DER satu satuan, akan menyebabkan *return* saham naik sebesar 0,215 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap (konstan) serta berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari variabel DER yakni sebesar 4,534 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  yakni sebesar  $\pm 1,96$ , yang artinya  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Sedangkan nilai signifikasinya adalah 0,000 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  0,05, yang artinya  $sig. < \alpha$  maka pengaruhnya signifikan, sehingga kesimpulannya, *leverage* (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan DER akan menyebabkan *return* saham mengalami kenaikan, karena komposisi hutang yang tinggi menyebabkan tingginya bunga yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan, berkurangnya pajak dapat meningkatkan laba perusahaan selain itu penggunaan hutang dengan manajemen yang baik dapat digunakan untuk memperbaiki kinerja operasional perusahaan sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik, oleh karena itu investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki DER yang tinggi sehingga harga saham menjadi naik demikian juga *return* sahamnya. Hasil tersebut sesuai dengan teori Modigliani dan Merton Miller (MM) dengan pajak dan *trade off theory* yang menyebutkan bahwa

pendanaan perusahaan dengan hutang akan memberikan manfaat berupa pengurangan pajak dari beban bunga. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2014) yang penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil peneliti Eva Dwi Astutik, Surachman, dan Atim Djazuli (2014) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham**

Berdasarkan Tabel 2 koefisien regresi suku bunga (sensitivitas BI Rate) adalah sebesar -0,006 yang artinya setiap kenaikan variabel sensitivitas BI Rate satu satuan, akan menyebabkan *return* saham turun sebesar 0,006 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap (konstan) serta berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari variabel Suku Bunga (Sensitivitas BI Rate) yakni sebesar -2,370 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  yakni sebesar -1,96, yang artinya  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Sedangkan nilai signifikasinya adalah -0,021 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  0,05, yang artinya  $sig. < \alpha$  maka pengaruhnya signifikan, sehingga kesimpulannya, sensitivitas BI Rate secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan sensitivitas BI Rate akan menyebabkan turunnya *return* saham. Berdasarkan teori yang diterangkan oleh Eduardus Tandelilin, hal tersebut dikarenakan investor akan mengalihkan investasinya dari saham (pasar modal) ke tabungan atau deposito (pasar uang) karena rate bunganya tinggi sehingga investor lebih tertarik. Oleh karena itu sebagian investor menarik dananya dari pasar modal salah satunya dengan cara menjual saham yang dimiliki, akibat dari banyaknya investor menjual saham menyebabkan penawaran di bursa saham lebih besar daripada permintaan sehingga harga saham cenderung mengalami penurunan demikian juga *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Livian Halim (2013) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa BI Rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan and Diane Thomson (2011) bahwa peningkatan suku bunga berdampak negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### **5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada saham LQ-45. Adapun besarnya pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan terhadap *return* saham adalah sebesar 29,1 persen.

Pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan *return on equity* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, *quick ratio* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan

---

terhadap *return* saham, dan sensitivitas BI Rate mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan (1) Variabel independen dari penelitian ini (*profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, dan *suku bunga*) hanya mampu menjelaskan pengaruhnya sebesar 29,1 persen terhadap *return* saham. (2) Periode penelitian hanya tiga tahun yaitu 2012-2014 sehingga banyak perusahaan yang belum masuk pada penelitian ini.

Berdasarkan pada hasil serta keterbatasan penelitian, maka peneliti dapat memberikan saran kepada investor yaitu, sebelum melakukan investasi pada saham, agar mendapatkan hasil yang optimal, investor diharapkan sebaiknya memperhatikan struktur modal perusahaan yang bersangkutan karena penelitian ini membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham atau dengan kata lain struktur modal dengan penggunaan hutang dapat memberikan nilai lebih dan dapat meningkatkan *return* saham serta investor diharapkan juga memperhatikan faktor makro ekonomi seperti *suku bunga*

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *Earning Per Shares* (EPS) dan *Dividen Per Sahare* (DPS), menambah variabel makro ekonomi lainnya seperti *inflasi* dan nilai tukar karena variabel *return on equity*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, dan BI Rate hanya mampu menjelaskan *return* saham sebesar 29,1 persen dan Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian lebih dari tiga tahun

Perusahaan diharapkan sebaiknya memperhatikan struktur modal yang dimiliki karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Mereka diharapkan juga berhati-hati terhadap *volatilitas suku bunga* karena penelitian ini menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

## DAFTAR RUJUKAN

- Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan dan Dianne Thomson, 2011, 'The Relationship Between Exchange Rates, Interest Rate and Australian Bank Return', *Applied Economic Letter*, No. 18, hal. 967-972.
- Anis Sutriani, 2014, 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45', *Journal of Business and Banking*, Vol. 4, No. 1, hal. 67-80.
- Brigham, F Eugene dan Houston, F Joel, 2011, *Dasar-dasar manajemen keuangan jilid 1*, Edisi Kesebelas, Jakarta : Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin, 2010, *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Jakarta : Kanisius.
- Eva Dwi Astutik, Surachman dan Atim Djazuli, 'The Effect of Fundamental and Technical Variables on Stock Price (Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange)', *Jurnal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, vol. 17, No. 3, hal. 345-352.
- Lina Warrad, 2014, 'The Impact of Liquidity Through Quick Ratio on

- Share Price: Evidence From Jordanian Banks', *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, vol. 2, No. 8, pp. 9-14.
- Mudrajad kuncoro, 2013, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi: Bagaimana meneliti dan menulis tesis?*, Edisi Keempat, Jakarta : Erlangga.
- Jogiyanto Hartono, 2014, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan, Yogyakarta : FEB UGM.
- Sunariyah, 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Van Horne, C James dan Wachowicz, M John, 2013, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan buku 1*, Edisi ketiga belas, Jakarta : Salemba Empat.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada tanggal 20 September 2015.
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) diakses pada tanggal 24 November 2015.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 20 September 2015.

**Koresponden Penulis**

Linda Purnamasari dapat dikontak pada e-mail: [linda@perbanas.ac.id](mailto:linda@perbanas.ac.id).