

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN
SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

ULFA WIDYASTUTI
NIM : 2013210043

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

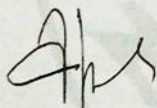
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ulfa Widyastuti
Tempat, Tanggal Lahir : Bangkalan, 03 Januari 1995
N.I.M : 2013210043
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 20/02/2017

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 20/2/2017



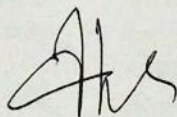
(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)



(Rohmad Fuad Armansyah, SE., M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 20/02/2017



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE, AND
INTEREST RATES ON STOCK RETURN ON
MANUFACTURING COMPANIES IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Ulfa Widyastuti

STIE Perbanas Surabaya

Email : ulfa.widyastuti@yahoo.com

Dr. Muazaroh, S.E., M.T

STIE Perbanas Surabaya

Email : muaz@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The objective of the research is to analysis the impact of profitability, liquidity, leverage, and interest rates on stock return. The data on this research used the manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange period 2013-2015. The sampling method used purposive sampling included 91 companies. Analysis techniques used multiple regression. The result shows that return on equity, quick ratio, debt to equity, and interest rate have significant effect on stock return simultaneously. The result also show that return on equity, debt to equity, and interest have positif signifikanat effect on stock return but quick ratio has not significant impact on studi research. The implication for investors should consider return on equity, debt to equity, and interest rate when invest on manufacturing companies stock in Indonesia Stock Exchange.

Key words : *Return On Equity, Quick Ratio, Debt To Equity, and Interest Rates, and Stock Return*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana

dengan cara memperjual belikan sekuritas 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, dan nilai tukar, sehingga berdampak terhadap kinerja perusahaan dan *return* investor. Kedua, risiko nonsistematis, risiko yang hanya terjadi pada perusahaan tertentu saja dan tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan lain, seperti risiko keuangan dan risiko likuiditas.

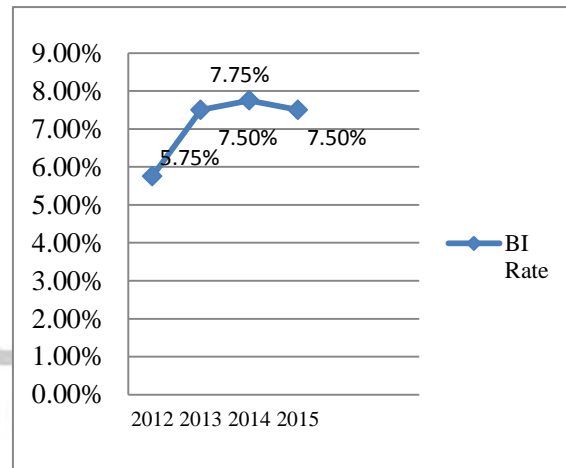
Bagi sebagian investor yang fundamentalis analisis fundamental adalah salah satu cara yang umum digunakan dalam menilai kinerja perusahaan dan untuk meminimalkan risiko dalam berinvestasi pada saham. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan cara menghitung rasio-rasio keuangan yang didapat dari laporan 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. Contoh pergerakan suku bunga BI Rate sebagai salah satu faktor makro ekonomi tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 yang ditunjukkan oleh Gambar 1.1

Berdasarkan gambar 1 nilai terendah BI Rate selama periode 2012-2015 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.

Gambar 1

Pergerakan BI Rate Tahun 2012-2015

Sumber : www.bi.go.id, data diolah



Penelitian Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan and Diane Thomson (2011) menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan apresiasi nilai tukar berdampak juga pada meningkatnya *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas penulis tertarik untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015.

RERANGKA TEORI YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

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_t = Dividen kas pada akhir periode waktu t (sekarang)
P_t = Harga saham sekarang
P_{t-1} = 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 :

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

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 Michael Aldo Carlo (2014) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* 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 menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik dan risiko likuiditasnya juga kecil sehingga investor berminat untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan, karena permintaan saham tinggi harga saham menjadi naik dan demikian juga *return* sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Lina Warrad (2014) yang menunjukkan 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 terhadap perusahaan dengan *quick ratio* yang terlalu tinggi dan berdampak pada menurunnya *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Likuiditas secara parsial berpengaruh positif 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 :

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

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. Penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2014) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *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, hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh R.R. Ayu Dika Parwanti dan Gede Mertha Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) sebagai indikator *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :
Hipotesis 3 : *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

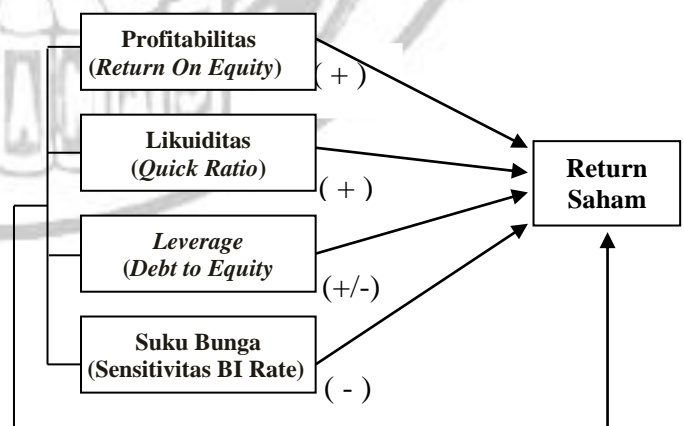
Menurut Sunariyah (2006 : 80) Tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Uang pokok berarti jumlah uang yang diterima kreditur dari debitur, sedangkan unit waktu dinyatakan dalam satu tahun atau bisa lebih pendek dari satu tahun. Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 341) tingkat 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* dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mengukurnya dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Y_{Return\ IHSG} = \alpha + \beta X_{BI\ rate} + B_2 Return\ IHSG + e \quad (5)$$

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. Penelitian yang dilakukan oleh Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan dan Diane Thomson (2011) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :
Hipotesis 4 : suku bunga secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjabaran teori-teori di atas terbentuklah kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampelnya adalah saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015. Metode yang digunakan *non random sampling* dengan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu : (1) Perusahaan tersebut telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian, (2) perusahaan tidak di *delisting*, *relisting*, ataupun *go private* selama periode penelitian, (3) perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action* seperti *stock split*, *warrant*, dan lain-lain yang berdampak pada meningkatnya jumlah lembar saham.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada saham perusahaan manufaktur selama periode 2013-2015. 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 2013-2015. Data tersebut diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id untuk data laporan keuangan, website resmi Bank Indonesia di www.bi.go.id untuk data BI Rate, 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 2013 sampai dengan tahun 2015. Sedangkan untuk mengukur *return* saham menggunakan rumus 1 (satu).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur besarnya 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 2012 sampai dengan tahun 2014. Untuk menghitung ROE dapat dihitung dengan rumus 2 (dua).

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 2012 sampai dengan tahun 2014. 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 2012 sampai dengan tahun 2014. Perhitungan *debt to equity ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus 4 (empat).

Suku Bunga

Suku bunga dalam penelitian ini berfungsi sebagai sensitivitas terhadap *return* IHSG. Suku bunga yang digunakan adalah BI rate yang telah diumumkan oleh Bank Indonesia pada setiap akhir periode tahun 2012 sampai dengan 2014. Untuk mengukur sensitivitas BI rate terhadap *return* IHSG 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 :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *return* saham

B₀ = konstanta

β = koefisien regresi

X₁ = *Return On Equity* (ROE)

X₂ = *Quick Ratio* (QR)

X₃ = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X₄ = BI Rate

e = variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN 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 :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Return Saham	-0,9109	4,4706	0,029325	0,5110505
ROE	-2,3371	1,2581	0,074591	0,2637625
QR	0,0463	344,7925	3,264731	23,4471982
DER	0,0400	13,4900	1,358535	1,8934652
Sensitivitas BI Rate	-175,67	5939,9	52,76680	467,7557149
BI Rate	0,0575	0,0775	0,065833	0,0085356

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

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah *return* saham pada perusahaan manufaktur sebesar -0,9109 (-91,09 persen) yang diperoleh Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) pada tahun 2015. Rendahnya *return* saham dari Lionmesh Prima 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 LMSH. Sementara *return* saham tertinggi yakni sebesar 4,4706 (447,06 persen) diperoleh Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) pada tahun 2014. Tingginya *return*

saham dari Sekawan Intipratama Tbk. dapat disebabkan oleh meningkatnya harga saham dari tahun ke tahun sehingga *return* juga meningkat. Adapun untuk rata-rata *return* saham yakni sebesar 0,029325 (2,93 persen) dengan standar deviasi sebesar 0,5110505 (51,10 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 -233,71 persen yang didapat oleh Tirta Mahakam Resources Tbk. (TIRT) pada tahun 2013. Rendahnya ROE dari Medco Energi International Tbk. dapat berarti kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba kurang efisien, hanya sebesar 233,71 persen. Sementara ROE tertinggi adalah 125,81 persen yang didapat oleh Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2013

yang artinya kemampuan Unilever Indonesia Tbk. dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba sangat efisien yakni sebesar 125,81 persen. Sedangkan rata-rata ROE adalah 7,45 persen dengan standar deviasi sebesar 26,37 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 4,63 kali yang didapat oleh Siantar Top Tbk. (STTP) pada tahun 2012. Rendahnya QR dapat berarti kemampuan Siantar Top Tbk. dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki tidak cukup baik. Selain itu rendahnya QR juga disebabkan oleh menurunnya nilai aset lancar yang dimiliki. Sementara QR tertinggi adalah 34,47 kali yang didapat oleh Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) pada tahun 2014 yang artinya kemampuan JPRS 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 326,47 kali dengan standar deviasi sebesar 2,34 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 perusahaan manufaktur sebesar 4 persen yang diperoleh oleh Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) pada tahun 2013 dan 2014. Rendahnya DER dari Jaya Pari Steel Tbk. berarti proporsi jumlah hutang tidak terlalu besar dan lebih banyak menggunakan ekuitas untuk mendanai perusahaan. Sementara nilai DER tertinggi dicapai oleh Century Textile Industry (PS) Tbk. (CNTX) pada tahun 2013 yakni sebesar 1,34 persen. Tingginya DER dari Century Textile Industry (PS) Tbk. dapat berarti proporsi jumlah hutang jumlahnya lebih besar dibanding dengan ekuitas untuk mendanai perusahaan. Adapun rata-rata DER yakni sebesar 135,85 persen dengan standar deviasi sebesar 189,34 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 perusahaan manufaktur sebesar -175,67 yang diperoleh oleh Panasia Indo Resources Tbk. (HDTX) pada tahun 2012. Hal ini dikarenakan sensitivitas pada Panasia Indo Resources Tbk. berlawanan arah ketika BI Rate mengalami kenaikan maka *return* saham perusahaan tersebut mengalami penurunan. Untuk sensitivitas BI Rate tertinggi diperoleh oleh Goodyear Indonesia Tbk. (GDYR) sebesar 5939,9 pada tahun 2012. Hal ini disebabkan karena Goodyear Indonesia Tbk. ketika BI Rate mengalami kenaikan maka *return* saham perusahaan tersebut juga mengalami kenaikan. 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

52,76680 dengan standar deviasi sebesar 467,7557149 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 2012 sampai dengan 2014 adalah senilai 0,0575 terjadi pada tahun 2012 dan 2013, sedangkan nilai tertinggi BI Rate adalah sebesar 0,0775 terjadi pada tahun 2014 dan nilai rata-rata BI Rate adalah senilai 0,065833 dengan standar deviasi sebesar 0,0085356, yang artinya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka sebaran data tergolong baik karena data tidak terlalu bervariasi.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Berdasarkan tabel 2, nilai R^2 sebesar 0,042 yang berarti pengaruh variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (QR), *leverage* (DER), dan suku bunga (Sensitivitas BI Rate) terhadap *return* saham sebesar 4,2 persen. Adapun sisanya sebesar 95,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Adapun nilai signifikansi sebesar 0,021 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 perusahaan manufaktur.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t Hitung	t Tabel	Sig.
Konstanta	-0,043	0,043			
ROE	0,257	0,128	2,010	1,645	0,045
QR	-0,001	0,001	-0,959	-1,645	0,338
DER	0,037	0,018	2,061	±1,96	0,040
BI Rate	0,000	0,000	2,127	1,645	0,034
R^2	0,042				
Adjusted R^2	0,028				
F Hitung	2,945				
F Tabel	2,37				
Sig. F	0,021				

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

Nilai konstanta sebesar -0,043 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 -0,043.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 2, koefisien regresi Profitabilitas (ROE) sebesar 0,257 yang artinya jika ROE naik satu satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,257 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap (konstan) serta berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari variabel ROE yakni sebesar 2,010 lebih besar dari nilai t_{tabel} yakni sebesar 1,645, yang artinya

$t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Sehingga kesimpulannya, ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian tersebut sesuai dengan konsep teori serta perkiraan sebelumnya bahwa ROE akan berpengaruh positif. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan ROE akan menyebabkan *return* saham naik pada saham perusahaan manufaktur. 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 naik demikian juga *return* sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Aldo Carlo (2014) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Demikian 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 -0,001 yang artinya setiap kenaikan variabel QR sebesar satu satuan, akan menyebabkan *return* saham turun sebesar -0,001 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 -0,959 lebih besar dari nilai t_{tabel} yakni sebesar -1,645, yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 diterima. Sehingga kesimpulannya, likuiditas (QR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa kenaikan QR akan menyebabkan penurunan *return* saham pada saham perusahaan manufaktur, karena pengelolaan kas dalam perusahaan yang meliputi pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi aktiva lancar yang berlebih akan menyebabkan perusahaan *overlikuid* sehingga menimbulkan dana menganggur yang akan mengakibatkan inefisiensi perusahaan, dan kehilangan memperoleh laba yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan. Demikian dengan jangka waktu penagihan piutang. Apabila penagihan piutang dilakukan secara tidak efektif maka tingkat perputaran piutang akan rendah sehingga akan terikat dalam waktu yang lama dan tidak dapat segera digunakan dalam siklus

usaha perusahaan. Perusahaan dengan QR yang rendah tidak selalu dianggap buruk, namun kurang memperhatikan aspek waktu bagi perusahaan untuk menukar aktivanya yang berupa piutang menjadi kas. Piutang belum tentu mudah ditagih atau memerlukan beberapa waktu untuk menagih. Adapun pengaruh yang tidak signifikan dapat disebabkan oleh hasil QR yang tidak konsisten ada yang tinggi dan rendah, disisi lain 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 tidak 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 0,037 yang artinya setiap kenaikan variabel DER satu satuan, akan menyebabkan *return* saham naik sebesar 0,037 dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap (konstan) serta berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} dari variabel DER yakni sebesar 2,061 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 0,040 lebih kecil dari nilai α 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, dengan adanya pajak perusahaan dan bunga dari hutang dapat mengurangi pajak maka struktur modal dengan menggunakan hutang akan mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar hutang maka nilai perusahaan atau harga saham akan semakin tinggi demikian juga *return* saham. 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. Dengan demikian jika rasio hutang di atas target maka perusahaan membutuhkan pendanaan berupa ekuitas, namun sebaliknya jika rasio hutang dibawah rata-rata perusahaan dalam industri yang sejenis maka perusahaan akan menggunakan pendanaan dengan menambah hutang, sehingga perusahaan diharapkan dapat mencapai nilai yang optimal, yaitu proporsi optimal pendanaan antara ekuitas dengan hutang. Hutang yang optimal diharapkan dapat penghematan pajak. Oleh karena itu investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki DER yang tinggi sehingga harga saham menjadi naik demikian juga *return* sahamnya. 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 peneliti R.R. Ayu Dika Parwanti dan Gede Mertha Sudiarta (2016) yang menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh negati dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 2 koefisien regresi suku bunga (sensitivitas BI Rate) adalah sebesar 0,000 yang artinya setiap kenaikan variabel sensitivitas BI Rate satu satuan, akan menyebabkan *return* saham naik sebesar 0,000 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 2,127 lebih besar dari nilai t_{tabel} yakni sebesar 1,645, yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Sehingga kesimpulannya, sensitivitas BI Rate secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan sensitivitas BI Rate akan menyebabkan naiknya *return* saham. Berdasarkan teori jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga juga akan naik, hal tersebut dikarenakan investor tetap berminat melakukan investasi di pasar modal meskipun BI Rate mengalami kenaikan, karena *return* saham di pasar modal beberapa sahamnya masih menawarkan *return* yang lebih tinggi dari pada *return* yang ditawarkan BI Rate. Dari hal tersebut dapat menunjukan bahwa *return* saham yang diperoleh oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk. sebesar 10,27 persen mampu menawarkan *return* yang lebih tinggi dari *return* BI Rate sebesar 7,75 persen. Oleh karena itu sebagian investor tetap berminat melakukan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini tidak 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.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bedasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga secara simultan

berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur. Adapun besarnya pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan terhadap *return* saham adalah sebesar 4,2 persen.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan *return on equity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *quick ratio* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan sensitivitas BI Rate mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan penelitian pada variabel independen dari penelitian ini (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga) hanya mampu menjelaskan pengaruhnya sebesar 4,2 persen terhadap *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 95,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain.

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 4,2 persen.

Bagi 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 serta perusahaan diharapkan juga berhati-hati terhadap volatilitas suku bunga karena penelitian ini menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Ameeta Jain, Paresah 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. 2006. *Dasar-dasar manajemen keuangan jilid 1*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat.
- Dahlan Siamat. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan; Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Edisi kelima. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Kanisius.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta:RajaGrafindo Persada
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- 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, hal. 9-14
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan, Yogyakarta : FEB UGM.
- Michael Aldo Carlo, 2014, "Pengaruh *Return On Equity, Dividend Payout Ratio*, dan *Price To Earnings Ratio* Terhadap *Return Saham LQ-45*", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7.1 : hal. 150-164
- Mudrajad kuncoro. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi: Bagaimana meneliti dan menulis tesis?*. Edisi Keempat, Jakarta : Erlangga
- Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta, 2016, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur", *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5, No.1, hal. 385-413.
- 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 diakses pada tanggal 11 April 2016
- www.idx.co.id diakses pada tanggal 14 Oktober 2016
- www.finance.yahoo.com diakses pada tanggal 18 Desember 2016
- www.duniainvestasi.com diakses pada tanggal 18 Desember 2016