

# **Pengaruh Kinerja Keuangan dan Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022**

**Muhammad Rafi Nugroho<sup>1</sup>**

Universitas Negeri Surabaya<sup>1</sup>

Email korespondensi: muhammadrafinugroho@gmail.com

## ***Abstract***

*The COVID-19 pandemic, initially emerging as a global health crisis, has also affected social, economic, and financial conditions at both national and global levels. In early 2020, a significant correction occurred in the Composite Stock Price Index (IDX Composite), resulting in notable fluctuations in the LQ45 Index. Several LQ45-listed companies experienced sharp declines in net profit, particularly in the construction and property sectors. These sectors were severely impacted due to declining sales of houses and apartments, the temporary closure of shopping centers to curb the spread of COVID-19, and the suspension of construction projects, which disrupted cash flows while business liabilities remained unavoidable. This study aims to examine the effect of financial performance, specifically current ratio, return on equity, debt to equity ratio, total assets turnover, and interest rates on stock returns of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2022. This research employs a quantitative approach using secondary data. The population consists of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from February 2020 to August 2021. A saturated sampling technique was applied, resulting in 30 sample companies. Data were collected through documentation methods and analyzed using multiple linear regression with SPSS version 26 to evaluate the relationships among variables and assess the model's adequacy. The findings indicate that return on equity has a positive and significant effect on stock returns, while current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover, and interest rates do not have a significant effect.*

**Keywords:** Current Ratio; Return On Equity; Debt To Equity Ratio; Total Assets Turnover; Interest Rates.

## **1. PENDAHULUAN**

Pandemi Covid-19 menimbulkan dampak multidimensional terhadap aspek sosial, ekonomi, dan keuangan, baik secara nasional maupun global. Di Indonesia, dampak tersebut tercermin dari kontraksi Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar -5,32% pada triwulan II tahun 2020, berbanding terbalik dengan pertumbuhan positif 5,05% pada periode yang sama tahun sebelumnya (BPS, 2020). Penerapan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) menyebabkan terhambatnya aktivitas ekonomi, menurunnya konsumsi masyarakat, serta melemahnya kinerja perusahaan. Untuk mengatasi kondisi tersebut, pemerintah menerapkan berbagai kebijakan pemulihan ekonomi, seperti percepatan belanja negara, relaksasi pajak, dan kebijakan moneter (DJKN, 2022).

Pasar modal sebagai indikator penting perekonomian nasional turut mengalami tekanan signifikan selama pandemi. Pada awal tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami koreksi tajam seiring meningkatnya ketidakpastian pasar akibat penerapan PSBB (DJKN, 2021). Meskipun jumlah investor pasar modal meningkat pesat selama periode pandemi (Bareksa, 2020; Katadata.co.id, 2021), volume transaksi justru menurun, mencerminkan perilaku investor yang cenderung berhati-hati. Saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 juga mengalami fluktuasi *return* yang signifikan, terutama pada sektor

konstruksi dan properti, sementara sektor berbasis komoditas tertentu menunjukkan kinerja yang relatif lebih stabil (Maziyyah, 2022; CNBC Indonesia, 2021).

*Return* saham dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan kondisi eksternal ekonomi. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh rasio keuangan dan suku bunga terhadap *return* saham. Rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas dilaporkan memiliki pengaruh positif, negatif, maupun tidak signifikan terhadap *return* saham pada berbagai studi (Azis et al., 2018; Wirasedana & Ery Setiawan, 2020; Saragih et al., 2021). Demikian pula, pengaruh suku bunga terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang beragam (Karim, 2015; Oktar, 2014). Inkonsistensi ini menunjukkan adanya *research gap*, sehingga penelitian ini menganalisis pengaruh CR, ROE, DER, TATO, dan suku bunga terhadap *return* saham LQ45.

### ***Liquidity Ratio***

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Salah satu indikator likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Nilai CR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam melunasi utang jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Namun, Sudana (2009) menegaskan bahwa rasio ini memiliki keterbatasan karena tidak seluruh komponen aktiva lancar dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas, sehingga tingkat likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu mencerminkan efisiensi keuangan perusahaan.

### ***Profitability Ratio***

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. *Return on equity* (ROE) merupakan salah satu indikator utama yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Sudana (2009), ROE memiliki arti penting bagi pemegang saham karena mencerminkan efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola modal. Semakin tinggi ROE, semakin optimal perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan *return* saham bagi investor.

### ***Financial Leverage Ratio***

Rasio *leverage* atau solvabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Peningkatan DER menunjukkan semakin besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Sudana, 2009). Tingkat *leverage* yang tinggi berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan imbal hasil saham perusahaan.

### ***Activity Ratio***

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki guna menghasilkan penjualan. Salah satu indikatornya adalah *total assets turnover* (TATO), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menciptakan pendapatan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya. Efisiensi ini dapat

mencerminkan kinerja operasional yang baik dan berpotensi memberikan sinyal positif terhadap *return* saham (Sudana, 2009).

### **Suku Bunga**

Selain faktor internal perusahaan, *return* saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, salah satunya adalah suku bunga. Suku bunga merepresentasikan biaya atas penggunaan dana dalam suatu periode waktu tertentu. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan beban bunga pinjaman perusahaan, yang berpotensi menurunkan laba bersih. Penurunan laba tersebut dapat berdampak pada keputusan perusahaan dalam menetapkan harga jual serta memengaruhi daya beli masyarakat. Kondisi ini dapat menurunkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya memengaruhi *return* saham yang diterima investor (Suharyanto & Zaki, 2021).

## **2. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan LQ45. Data yang digunakan merupakan data sekunder periode 2020–2022 yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, [id.investing.com](http://id.investing.com), dan Badan Pusat Statistik. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang tidak mengalami eliminasi maupun penambahan anggota indeks, sehingga diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen meliputi *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS 26 dan Microsoft Excel. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, uji F, serta koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*).

## **3. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Deskriptif Statistik Variabel Penelitian**

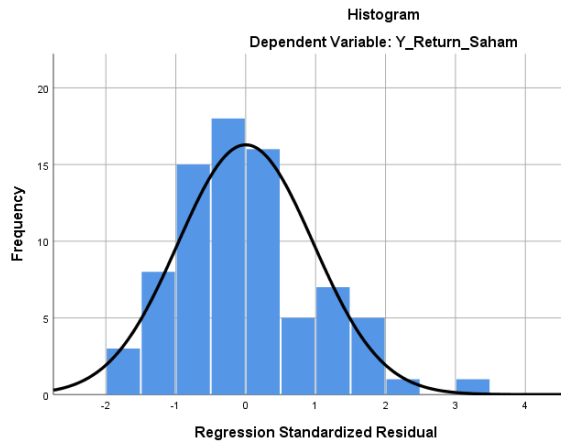
Penelitian ini menggunakan enam variabel, yaitu *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), suku bunga, dan *return* saham. Dari total 90 data observasi, sebanyak 79 data digunakan dalam analisis setelah dilakukan penghapusan 11 data ekstrem. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa CR memiliki nilai rata-rata sebesar 1,71 dengan tingkat variasi yang relatif rendah, mengindikasikan kondisi likuiditas perusahaan LQ45 yang cenderung stabil. ROE memiliki rata-rata sebesar 0,13 dengan standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, yang mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan yang relatif homogen selama periode penelitian.

Variabel DER memiliki nilai rata-rata sebesar 1,89 dengan standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata, menunjukkan adanya variasi tingkat *leverage* yang cukup tinggi antar perusahaan sampel. Sementara itu, TATO memiliki nilai rata-rata sebesar 0,65 dengan tingkat variasi yang relatif rendah, yang mengindikasikan efisiensi pemanfaatan aset perusahaan LQ45 yang cukup merata. Variabel suku bunga

menunjukkan fluktuasi selama periode penelitian dengan rata-rata bernilai negatif, mencerminkan perubahan kondisi moneter pada masa pandemi dan pemulihan ekonomi. *Return* saham memiliki nilai rata-rata mendekati nol dengan tingkat variasi yang tinggi, yang menunjukkan adanya volatilitas *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022.

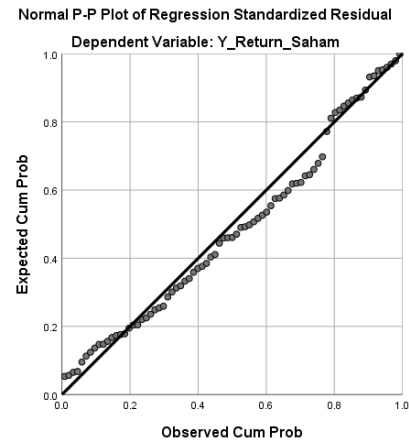
## Uji Normalitas

Gambar 1. Histogram Uji Normalitas



Sumber: *Output SPSS 26*

Gambar 2. *Normal Probability Plot*



Sumber: *Output SPSS 26*

Pada gambar 1 terlihat bahwa penyebaran data terdistribusi secara normal, pun demikian juga pada gambar 2 menunjukkan bahwa data terdistribusi normal dikarenakan titik-titik tersebar mengikuti arah garis diagonal. Kemudian untuk memastikan model regresi terdistribusi secara normal, maka perlu melakukan uji Kolmogorov-Smirnov dan didapat hasil uji sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

|                      | <i>Unstandardized Residual</i> |
|----------------------|--------------------------------|
| Kolmogorov Smirnov Z | 0,084                          |
| Nilai Signifikansi   | 0,200                          |

Sumber: *Output SPSS 26*

Menurut Sugiyono (2019), data dikatakan normal, apabila nilai signifikan lebih besar 0,05 pada ( $P > 0,05$ ). Sebaliknya. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 pada ( $P < 0,05$ ) maka dikatakan tidak normal. Berdasarkan hasil uji Kolmogorov–Smirnov yang disajikan pada Tabel 1, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *residual* pada model regresi dalam penelitian ini terdistribusi normal.

## Uji Multikolonieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas

| Variabel   | <i>Colinierity Statistics</i> |       |
|------------|-------------------------------|-------|
|            | <i>Tolerance</i>              | VIF   |
| CR         | 0,504                         | 1,985 |
| ROE        | 0,930                         | 1,076 |
| DER        | 0,415                         | 2,412 |
| TATO       | 0,710                         | 1,409 |
| Suku Bunga | 0,984                         | 1,016 |

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel 2, nilai *tolerance* variabel CR sebesar  $0,504 > 0,1$ , dengan nilai VIF sebesar 1,985. Selanjutnya nilai *tolerance* variabel ROE sebesar  $0,930 > 0,1$ , dengan nilai VIF sebesar 1,076. Kemudian nilai *tolerance* variabel DER sebesar  $0,415 > 0,1$ , dengan nilai VIF sebesar 2,412. Sedangkan nilai *tolerance* variabel TATO sebesar  $0,710 > 0,1$ , dengan nilai VIF sebesar 1,409. Lalu nilai *tolerance* variabel Suku Bunga sebesar  $0,984 > 0,1$ , dengan nilai VIF sebesar 1,016. Data tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel lebih besar dari 0,1, dengan nilai VIF lebih kecil dari 10. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak ditemukan multikolonieritas antar variabel independen.

## Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Glejser

|                 | <i>Unstandardize Residual</i> |
|-----------------|-------------------------------|
| Sig. CR         | 0,150                         |
| Sig. ROE        | 0,862                         |
| Sig. DER        | 0,600                         |
| Sig. TATO       | 0,607                         |
| Sig. Suku Bunga | 0,300                         |

Sumber: *Output SPSS 26*

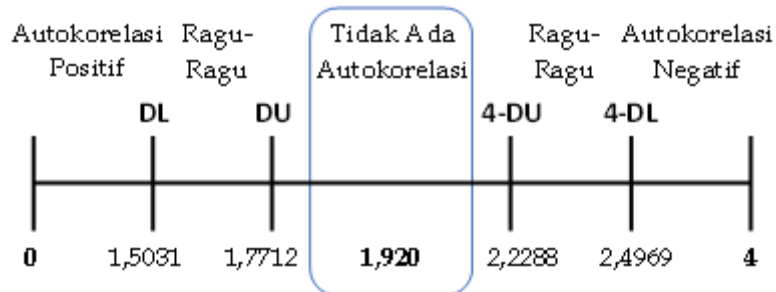
Berdasarkan hasil uji glejser pada tabel 3, menunjukkan bahwa nilai signifikansi semua variabel lebih besar dari 0,05. Sehingga keseluruhan variabel independen pada penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas.

## Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Durbin Watson

| Model | <i>Std. Error of the Estimate</i> | Durbin-Watson |
|-------|-----------------------------------|---------------|
|       | 0,23236                           | 1,920         |

Sumber: *Output SPSS 26*



Gambar 3. Grafik Uji Durbin-Watson  
Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil uji Durbin–Watson yang ditampilkan pada Tabel 4, diperoleh nilai sebesar 1,920. Nilai tersebut berada pada rentang  $1,7712 < 1,920 < 2,2288$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, karena nilai Durbin–Watson lebih besar dari batas atas (DU) dan lebih kecil dari nilai 4–DU.

## Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Regresi Linear Berganda

| Variabel   | Coefficient | t-statistic | Sig.  | Hasil            |
|------------|-------------|-------------|-------|------------------|
| (Constant) | 0,110       |             |       |                  |
| CR         | 0,030       | 1,565       | 0,122 | Tidak Signifikan |
| ROE        | 0,350       | 2,788       | 0,007 | Signifikan       |
| DER        | 0,020       | 1,373       | 0,174 | Tidak Signifikan |
| TATO       | 0,052       | -1,330      | 0,188 | Tidak Signifikan |
| Suku Bunga | 0,162       | 0,152       | 0,880 | Tidak Signifikan |

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil regresi linear berganda pada tabel 5, maka hasil persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 0,110 + 0,350X_2 + e$$

Berdasarkan hasil estimasi model regresi yang diperoleh, diketahui bahwa dari lima variabel independen yang diuji, hanya satu variabel yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham, yaitu *return on equity* (ROE).

Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 0,110 menunjukkan bahwa apabila variabel *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan suku bunga berada pada kondisi konstan, maka nilai *return* saham adalah sebesar 0,110. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan *return* saham dipengaruhi oleh kombinasi kelima variabel independen tersebut.

Koefisien regresi variabel ROE ( $X_2$ ) memiliki nilai sebesar 0,350, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada ROE akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,350, dengan asumsi variabel independen lainnya berada dalam kondisi konstan.

## Uji F

Tabel 6. Hasil Analisis Koefisien Simultan

|                    | Nilai |
|--------------------|-------|
| <i>F-statistic</i> | 2,390 |
| Signifikansi       | 0,046 |

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil analisis koefisien simultan pada tabel 6, menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,046. Sehingga CR, ROE, DER, TATO, dan Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2020-2022.

## Uji t

Tabel 7. Hasil Analisis Koefisien Simultan

|            | Koefisien (B) | Std. Error | Beta   | t      | Sig.  |
|------------|---------------|------------|--------|--------|-------|
| CR         | 0.046         | 0.030      | 0.239  | 1.565  | 0.122 |
| ROE        | 0.976         | 0.350      | 0.314  | 2.788  | 0.007 |
| DER        | 0.027         | 0.020      | 0.231  | 1.373  | 0.174 |
| TATO       | -0.068        | 0.052      | -0.171 | -1.330 | 0.188 |
| Suku Bunga | 0.025         | 0.162      | 0.017  | 0.152  | 0.880 |

Sumber: *Output SPSS 26*

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *return* saham secara parsial dengan memperhatikan nilai koefisien regresi dan tingkat signifikansi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,122, yang lebih besar dari 0,05, sehingga CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan *return* saham, khususnya pada masa ketidakpastian ekonomi akibat pandemi. Selain itu, variabel *debt to equity ratio* (DER) juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,174, yang menandakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan berbasis utang belum sepenuhnya memengaruhi persepsi risiko dan imbal hasil saham perusahaan LQ45 selama periode penelitian.

Variabel *return on equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,007, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan menjadi faktor fundamental yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, semakin besar potensi *return* saham yang diperoleh. Sementara itu, variabel *total assets turnover* (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,188, yang menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset belum berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel suku bunga juga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,880, sehingga tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa fluktuasi suku bunga selama periode penelitian belum menjadi faktor dominan dalam memengaruhi keputusan investasi pada saham LQ45.

## Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Nilai Koefisien Determinan

| Nilai R | Nilai <i>Adjusted R</i> <sup>2</sup> |
|---------|--------------------------------------|
| 0,375   | 0,082                                |

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil nilai koefisien determinasi pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted Rsquare* (*R*<sup>2</sup>) adalah sebesar 0,082. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen pada penelitian ini yang meliputi CR, ROE, DER, TATO, dan Suku Bunga hanya mempunyai kemampuan sebesar 8,2% untuk memberikan prediksi variabel dependen (*return* saham) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Sementara itu, sebesar 91,8% variasi *return* saham dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai koefisien korelasi (*R*) sebesar 0,375 menunjukkan bahwa secara simultan variabel *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan suku bunga memiliki tingkat hubungan yang relatif lemah terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2022.

## Pembahasan

### Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022, sehingga *H*<sub>0</sub> diterima dan *H*<sub>a</sub> ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas jangka pendek tidak menjadi faktor utama dalam menentukan *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *signalling theory*, karena tidak semua informasi keuangan memiliki daya sinyal yang sama bagi investor. Menurut Sudana (2009), CR mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, namun rasio ini tidak menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau nilai jangka panjang. Investor LQ45 cenderung lebih fokus pada profitabilitas, efisiensi operasional, dan prospek pertumbuhan, terutama pada masa pandemi Covid-19. Temuan ini sejalan dengan Maziyyah (2022) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022, sehingga *H*<sub>0</sub> ditolak dan *H*<sub>a</sub> diterima. Temuan ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa informasi kinerja keuangan perusahaan dapat memengaruhi keputusan investasi investor. Menurut Sudana (2009), ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan modal sendiri secara efisien. ROE yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kualitas manajemen dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham. Hal ini pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan *return* yang diterima investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan Oktiar (2014) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, khususnya pada perusahaan-perusahaan LQ45 yang stabil dan bereputasi baik.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022**

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *signalling theory*, karena informasi terkait struktur pendanaan tidak selalu direspons secara seragam oleh investor. Menurut Sudana (2009), DER mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan berkaitan dengan risiko keuangan. Namun, bagi investor LQ45, DER memiliki makna yang ambigu karena utang dapat dipersepsikan sebagai sinyal ekspansi maupun peningkatan risiko. Investor cenderung lebih fokus pada profitabilitas, pertumbuhan laba, dan efisiensi operasional dibandingkan struktur pendanaan. Hasil ini sejalan dengan Rusli (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, terutama pada perusahaan besar dan mapan seperti LQ45.

### **Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022**

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel *total assets turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *signalling theory*, karena efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan tidak selalu menjadi informasi yang relevan bagi investor. Menurut Sudana (2009), TATO mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menciptakan penjualan, namun rasio ini lebih menggambarkan aktivitas operasional daripada kemampuan menghasilkan laba. Dalam konteks perusahaan LQ45 yang memiliki skala aset besar dan karakteristik sektor yang beragam, nilai TATO yang rendah belum tentu mencerminkan kinerja yang buruk. Investor cenderung lebih memperhatikan profitabilitas, pertumbuhan laba, dan prospek jangka panjang. Hasil ini sejalan dengan Susilowati dan Nawangsasi (2018) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022**

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 selama periode 2020–2022, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga tidak menjadi faktor utama dalam menentukan *return* saham. Hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *signalling theory*, karena informasi makroekonomi seperti suku bunga tidak selalu direspons langsung oleh investor. Menurut Suharyanto dan Zaki (2021), kenaikan suku bunga berpotensi menekan laba perusahaan melalui peningkatan beban bunga, namun perusahaan LQ45 umumnya memiliki fundamental kuat, akses pendanaan luas, serta kemampuan menyesuaikan strategi bisnis. Selain itu, perubahan suku bunga cenderung telah diantisipasi oleh pasar sehingga tidak menimbulkan reaksi harga saham yang signifikan. Temuan ini sejalan dengan Andes et al. (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, sedangkan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor LQ45 lebih menitikberatkan keputusan investasinya pada aspek profitabilitas dibandingkan likuiditas, struktur pendanaan, efisiensi aset, maupun indikator makroekonomi tunggal seperti suku bunga. Karakteristik perusahaan LQ45 yang umumnya memiliki kapitalisasi besar, reputasi baik, dan akses pendanaan luas menyebabkan risiko likuiditas dan *leverage* tidak menjadi perhatian utama investor, terlebih pada masa pandemi Covid-19 ketika fokus pasar lebih tertuju pada ketahanan laba dan kemampuan adaptasi perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan disarankan untuk memprioritaskan strategi peningkatan profitabilitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri sebagai sinyal positif bagi investor, sementara investor diharapkan lebih menekankan analisis fundamental perusahaan secara komprehensif dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode pengamatan yang relatif singkat dan berfokus pada masa krisis, penggunaan variabel makroekonomi yang terbatas, serta objek penelitian yang hanya mencakup perusahaan LQ45. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi, menambahkan variabel makroekonomi lain seperti Produk Domestik Bruto, inflasi, atau nilai tukar, serta menggunakan cakupan perusahaan yang lebih luas atau pendekatan metodologis yang berbeda guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham di pasar modal Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Arikunto, S. (2019). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta.
- Azis, M. N., Pahlevi, C. P., & Toaha, M. (2018). the Effect of Fundamental Financial Factor To Stock Return (Study on Consumer Goods Industry Sub Sector Food and Beverages Which Is Listed At Indonesia Stock Exchange in 2011 – 2016). *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 15(1), 30–44. <https://doi.org/10.26487/jbmi.v15i1.4718>
- Bareksa. (2020, December 30). Investor pasar modal tembus 3,87 juta pada 2020, ditopang ritel. <https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2020-12-30/investor-pasar-modal-tembus-387-juta-pada-2020-ditopang-ritel>
- Badan Pusat Statistik. (2020, August 5). Ekonomi Indonesia triwulan II 2020 turun 5,32 persen. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/08/05/1737/-ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2020-turun-5-32-persen.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Budiharjo, R. (2018). Pengaruh profitabilitas dan leverage keuangan terhadap return saham pada perusahaan industri konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 464–485. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.03.008>
- CNBC Indonesia. (2021). Cek gaes! Begini kinerja emiten LQ45 di 2020, mayoritas seret.

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210412183700-17-237259/cek-gaes-begini-kinerja-emitent-lq45-di-2020-mayoritas-seret>

Direktorat Jenderal Kekayaan Negara. (2021, March 31). Aktivitas pasar modal Indonesia di era pandemi. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknk-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>

Direktorat Jenderal Kekayaan Negara. (2022, February 24). Pemulihan perekonomian Indonesia setelah kontraksi akibat pandemi Covid-19. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknk-banjarmasin/baca-artikel/14769/Pemulihan-Perekonomian-Indonesia-Setelah-Kontraksi-Akibat-Pandemi-Covid-19.html>

Fahmi, I. (2012). Pengantar pasar modal. Alfabeta.

Fidhayatin, S. K., & Dewi, N. H. U. (2012). Analisis nilai perusahaan, kinerja perusahaan, dan kesempatan bertumbuh perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. *The Indonesian Accounting Review*, 2(2), 203–214. <https://doi.org/10.14414/tiar.v2i02.96>

Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Handayati, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), dan return on assets (ROA) terhadap return saham. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615–626. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>

Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (Edisi 11). BPFE.

Hendrianto, S. (2022). Analysis of return on equity, dividend payout ratio, price to earning ratio and their effect on stock returns in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Multidisiplin Madani (MUDIMA)*, 2(4), 1915–1928. <https://doi.org/10.55927/mudima.v2i4.284>

Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & Mujino. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 19(3), 78–89. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>

Karim, A. (2015). Analisis pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 30(1), 41–55. <https://doi.org/10.24856/mem.v30i1.233>

Katadata.co.id. (2021). Jumlah investor pasar modal naik 85% jadi 7 juta, didominasi anak muda. <https://katadata.co.id/lavinda/finansial/61b1b634e5d36/jumlah-investor-pasar-modal-naik-85-jadi-7-juta-didominasi-anak-muda>

Maziyyah, Z. (2022). Pengaruh rasio keuangan dan firm size terhadap return saham LQ45 pada masa pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 782–792. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n3.p782-792>

Nugraheni, R. (2020). Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap return saham perusahaan properti dan real estate di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1429–1444. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1429-1444>

Oktiar, T. (2014). Pengaruh DER, ROE, tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.24964/ja.v2i2>

Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67–76. <https://doi.org/10.35143/jakb.v12i2.2499>

- Purwitasari, N. M. I., Mendra, N. P. Y., & Bhégawati, D. A. S. (2021). Pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap return saham. *Widya Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 23–32.  
<https://doi.org/10.32795/widyaakuntansi.v3i1.800>
- Rusli, I. F. (2014). Pengaruh rasio profitabilitas, leverage, dan activity terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2). <https://doi.org/10.26740/jim.v2n2>
- Saragih, M. M. S., Sinaga, S., & Ritonga, M. A. (2021). Analysis of fundamental factors of financial ratio to increasing stock return in manufacturing companies. *Journal of Economics and Business Studies*, 1(2), 76–85. <https://doi.org/10.47233/jebbs.v1i2.32>
- Silitonga, W. P., Ramadhani, R. A., & Nugroho, R. (2018). The effect of EVA, MVA, total asset ratio, and PER on stock return. *Jurnal Manajemen*, 5(2). <https://doi.org/10.25105/jat.v5i2.4866>
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen keuangan: Teori dan praktik*. Airlangga University Press.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suharyanto, S., & Zaki, A. (2021). The effect of inflation, interest rate, and exchange rate on stock returns in food & beverages companies. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(3), 616–622.  
<https://doi.org/10.21776/ub.jam.2021.019.03.14>
- Sululing, S., & Sandangan, S. (2019). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1), 1–9.  
<https://doi.org/10.30595/kompartemen.v17i1.4681>
- Susilowati, E. M., & Nawangsasi, E. (2018). Pengaruh CR, DER, PER, dan TATO terhadap return saham LQ45. *ProBank*, 3(2), 43–51. <https://doi.org/10.36587/probank.v3i2.378>
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. BPFE.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Wirasedana, I. W. P., & Setiawan, P. E. (2020). Rasio keuangan sebagai prediktor return saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1508–1521. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i06.p13>