

Rasio Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Return* Saham

¹Miratul Husna Neris, ²Siti Atikah

¹Universitas Pendidikan Mandalika, ²Universitas Mataram
miratulhusnaneris@undikma.ac.id, ²siti.atikah@unram.ac.id

Submit : 05 Jun 2025 | Diterima : 15 Jun 2025 | Terbit : 16 Jun 2025

ABSTRAK

Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan laba atas investasi awal (ROI) ditambah bunga atau keuntungan finansial lainnya di kemudian hari. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana berbagai rasio likuiditas (lancar dan cepat) dan rasio *leverage* (utang terhadap ekuitas dan utang terhadap aset) berhubungan dengan pengembalian saham. Data untuk penelitian ini diproses menggunakan EViews 13, dan teknik kuantitatif bergantung pada analisis kuadrat terkecil panel. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan 36 situs web perusahaan terpisah mengumpulkan datanya antara tahun 2021 dan 2023. Indeks LQ45 mencakup semua perusahaan ini. Pengembalian saham dan rasio likuiditas atau *leverage* tidak terbukti berhubungan secara signifikan secara statistik dalam investigasi parsial. Menurut teori sinyal, investor dapat menggunakan informasi keuangan untuk keuntungan mereka saat membuat pilihan investasi. Namun demikian, fakta-fakta ini bertentangan dengan konsep inti ini. Dengan demikian, penelitian masa depan harus mencakup variabel tambahan untuk sepenuhnya memahami elemen-elemen yang memengaruhi pengembalian saham.

Kata Kunci: *Return* Saham, Likuiditas, *Leverage*, Perusahaan LQ45.

PENDAHULUAN

Istilah "investasi" mengacu pada praktik menanamkan uang pada sesuatu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang (Puspitaningtyas, 2017). Investor yang berakal sehat sering kali mendasarkan keputusan investasi mereka pada fakta akuntansi. Cara paling umum data ini disajikan adalah dalam bentuk laporan keuangan, yang menunjukkan seberapa baik kinerja keuangan suatu bisnis selama kurun waktu tertentu. Jika investor memiliki akses ke informasi tentang kinerja keuangan perusahaan, mereka dapat membuat pilihan investasi yang lebih baik. Investor menghadapi tantangan untuk memilih pilihan yang optimal dari sekumpulan alternatif sambil membuat keputusan yang rumit. Informasi yang diperoleh, serta tingkat literasi dan kapasitas investor untuk melakukan riset investasi, secara substansial memengaruhi kualitas penilaian yang dibuat.

Di pasar modal, dapat membeli dan menjual saham dan surat berharga lainnya. Tingkat pengembalian yang tinggi dapat diperoleh dengan tingkat risiko yang tinggi ketika berinvestasi di saham, karena tingkat ketidakpastian yang tinggi yang terkait dengan bentuk investasi ini. Teori investasi menyatakan bahwa korelasi antara risiko investasi dan pengembalian saham bersifat positif dan linier (Puspitaningtyas, 2017). Akibatnya, investor akan menanggung risiko yang tinggi sambil mencari tingkat pengembalian yang tinggi.

Tabel 1. Rata-rata *Return* Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2021-2023

Tahun	2021	2022	2023
Rata-rata	8.23	11.77	(7.63)

Sumber: Data Diolah (2025)

Terdapat variasi besar dalam rata-rata pengembalian saham antar tahun, seperti yang

ditunjukkan dalam tabel. Pada tahun 2022, pengembalian saham mencapai puncaknya pada 11,77%, tetapi pada tahun 2023, turun drastis hingga -7,63%. Banyak elemen, termasuk yang bersifat mendasar, teknologis, dan psikologis, memengaruhi pergeseran ini. “Untuk mengukur dampak kesulitan dasar, penelitian ini akan menggunakan indikator keuangan seperti rasio likuiditas (rasio lancar dan rasio cepat) dan rasio *leverage* (utang terhadap aset dan utang terhadap ekuitas)”.

Quick ratio terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *return* saham pada penelitian terdahulu oleh (Siagian et al., 2021) dan (Yanto et al., 2021), tetapi berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik pada penelitian selanjutnya oleh (Nurwulandari & Wahid, 2023) dan (Aminah, 2021). Meskipun (Rofi et al., 2025) tidak menemukan pengaruh variabel *quick ratio* terhadap *return* saham, (Andriani et al., 2025) menunjukkan bahwa *quick ratio* memang memengaruhi *return* saham. Sementara beberapa penelitian menemukan bahwa debt-to-asset ratio memengaruhi harga saham (Supriadi et al., 2025), penelitian lain menemukan bahwa *quick ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara statistik (Andriani et al., 2025; Rofi et al., 2025; Siagian et al., 2021). Berbeda dengan penelitian yang tidak menemukan korelasi antara debt to equity ratio dengan *return* saham (Mahirun, 2023; Nurwulandari & Wahid, 2023; Ozturk & Karabulut, 2020; Rheynaldi et al., 2023; Yanto et al., 2021) menemukan bahwa rasio ini berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kami saat ini bertujuan untuk mengatasi kesenjangan dalam literatur dengan menganalisis dampak rasio utang terhadap aset, rasio utang terhadap ekuitas, rasio lancar, dan rasio cepat terhadap pengembalian saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang saling bertentangan. Artikel ini memperluas analisis yang dilakukan dengan menggunakan rasio likuiditas, yaitu rasio lancar dan rasio cepat. Rasio *leverage*, yang dihitung dengan menganalisis dampak rasio-rasio ini terhadap pengembalian saham, juga disertakan. Rasio-rasio ini mencakup utang terhadap ekuitas dan utang terhadap aset. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan bagian dari Indeks LQ45 dan memiliki kapitalisasi pasar sekitar 70% adalah contoh utama dari ekuitas yang sangat berharga yang diperdagangkan secara teratur dan menunjukkan janji untuk perbaikan di masa depan (Puspitaningtyas, 2017). Memeriksa hubungan antara pengembalian saham dan beberapa rasio—termasuk rasio lancar, cepat, utang terhadap aset, dan utang terhadap ekuitas—adalah tujuan utama penelitian ini.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Spence (1974), teori sinyal (*signalling theory*) mengemukakan bahwa suatu entitas dapat menyampaikan sinyal berupa informasi yang dimilikinya (*owned information*) dengan tujuan memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan relevan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Penyampaian sinyal ini bertujuan untuk meminimalkan asimetri informasi yang mungkin terjadi antara para pihak (Nasriani et al., 2023). Penyampaian informasi perusahaan merupakan tanggung jawab manajemen, sedangkan pihak yang menerima informasi tersebut adalah para pemangku kepentingan yang menjadikannya sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis.

Rasio Likuiditas

Menurut Tibian et al. (2024), rasio likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kapasitasnya untuk membayar tagihan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Kemampuan korporasi untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya dievaluasi dalam penelitian ini menggunakan rasio lancar dan rasio cepat. Salah satu ukuran kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah rasio lancarnya, yang menunjukkan kapasitasnya untuk memenuhi utang langsungnya dan komitmen jangka pendeknya (Imanah et al., 2020). Tanpa memperhitungkan jumlah persediaan, rasio cepat menggambarkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar (Andriani et al., 2025). Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang likuiditas jangka pendek bisnis, nilai persediaan dikurangkan dari total aset lancar.

Rasio Leverage

Melihat rasio *leverage* suatu perusahaan merupakan salah satu pendekatan untuk menilai solvabilitasnya (Dewi, 2016). “Dalam penelitian ini digunakan rasio utang terhadap ekuitas dan utang terhadap aset. Rasio utang terhadap aset suatu perusahaan merupakan total kewajiban dibagi dengan total asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa sampai pada titik tertentu aset perusahaan mampu memenuhi kewajibannya”. Rasio utang terhadap ekuitas mengukur *leverage* keuangan suatu perusahaan dengan cara membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas atau modalnya. Sejauh mana modal suatu perusahaan mampu memenuhi kewajibannya merupakan pertanyaan yang ingin dijawab oleh rasio ini.

Return Saham

Menurut Andriani et al. (2025), *return* saham merupakan keuntungan atau laba yang diperoleh investor dari kepemilikan saham. Keuntungan ini diperoleh karena harga saham saat ini lebih tinggi dibandingkan sebelumnya. Dengan kata lain, investor memperoleh *return* atau hasil investasi yang lebih besar seiring dengan kenaikan harga saham.

Pengaruh Quick Ratio terhadap Return Saham

CR adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan jangka pendeknya tanpa kehabisan uang. Perusahaan dengan banyak uang tunai cenderung tidak berutang untuk mendukung investasi mereka; sebaliknya, mereka memanfaatkan sumber daya mereka sendiri untuk menjaga roda perdagangan tetap berputar dan memenuhi permintaan investasi mereka. Perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi lebih mampu menangani dan melunasi kewajiban jangka pendek mereka. Situasi ini mengirimkan pesan yang baik kepada investor tentang kesehatan keuangan perusahaan, yang dapat meningkatkan minat mereka untuk berinvestasi. “Jika lebih banyak orang tertarik untuk membeli saham perusahaan, permintaan terhadap saham tersebut akan meningkat dan harga saham tersebut akan naik di pasar saham. Tingkat pengembalian saham tercermin dalam pertumbuhan harga saham ini. Penelitian yang dilakukan oleh Siagian et al. (2021) dan Yanto et al. (2021) memberikan kepercayaan pada klaim ini, menunjukkan bahwa rasio lancar berdampak signifikan dan positif terhadap pengembalian saham”. Namun hal ini bertentangan dengan temuan (Nurwulandari & Wahid, 2023) yang tidak menemukan korelasi antara *quick ratio* dengan *return* saham.

H₁ : *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Quick Ratio terhadap Return Saham

QR mengukur likuiditas perusahaan dengan mengurangi kewajiban lancarnya dari aset lancarnya, yang memungkinkannya untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya (Andriani et al., 2025). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa persediaan cenderung sensitif terhadap harga dan memiliki tingkat likuiditas yang rendah jika dibandingkan dengan aset lancar. Perputaran persediaan sangat penting untuk menghindari kerugian yang disebabkan oleh keadaan ini. Oleh karena itu, rasio cepat yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam posisi likuiditas yang lebih kuat dan dapat lebih mudah memenuhi komitmen jangka pendeknya. Terakhir, kapasitas untuk mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat ini membantu meningkatkan pengembalian saham. Bahwa rasio cepat meningkatkan pengembalian saham didukung oleh temuan (Andriani et al., 2025), yang juga menemukan hal yang sama. Peningkatan rasio cepat merupakan kabar baik bagi pemegang saham. Melihat hal ini dapat membuat orang berpikir ulang tentang pilihan keuangan mereka. Hal ini bertentangan dengan apa yang ditemukan (Rofi et al., 2025), yaitu bahwa rasio cepat tidak memengaruhi pengembalian saham sama sekali. Tidak ada jaminan bahwa perusahaan akan mampu memenuhi komitmen jangka pendeknya hanya karena rasio cepat meningkat.

H₂ : *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Return Saham

DAR menunjukkan tingkat pendanaan aset perusahaan dari liabilitas atau utang, menurut Andriani et al. (2025). DAR dan teori sinyal berinteraksi untuk memberi tahu pembaca laporan keuangan

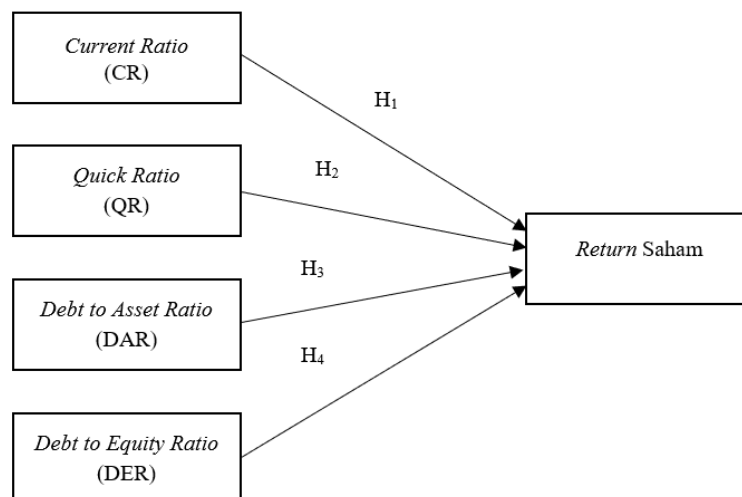
tentang kapasitas dan kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan, kapasitasnya untuk melunasi utangnya, dan proporsi kas yang berasal dari utang. Tingkat utang yang lebih tinggi membuat perusahaan lebih mungkin mengalami kesulitan membayar kewajibannya. Sementara satu penelitian mendukung pernyataan ini (Supriadi et al., 2025), tiga penelitian lainnya (Andriani et al., 2025; Rofi et al., 2025; Siagian et al., 2021) mengungkapkan bahwa rasio utang terhadap aset tidak memiliki pengaruh pada pengembalian saham atau efek yang dapat diabaikan secara statistik.

H₃ : debt to asset ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal, yaitu kreditor, untuk memenuhi komitmen utangnya dapat dilihat dari DER, yang membandingkan total utang dengan total ekuitas (Rheynaldi et al., 2023). Semakin besar DER, semakin besar risiko keuangan organisasi tersebut. Karena keadaan ini, investor ragu untuk membeli saham di perusahaan dengan DER yang tinggi. Akibatnya, harga saham mungkin turun dan tingkat pengembalian investor dapat terpengaruh. Meskipun klaim sebaliknya dibuat oleh Rheynaldi et al. (2023), Ozturk & Karabulut (2020), (Nurwulandari & Wahid, 2023), Mahirun (2023), dan (Yanto et al., 2021) mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham.

H₄ : debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang tercatat di BEI dan masuk dalam indeks LQ45 tahun 2021-2023. Sebanyak 108 data point dikumpulkan dari 36 perusahaan dengan menggunakan pendekatan purposive sampling. Data sekunder bersumber dari situs resmi masing-masing perusahaan dan situs resmi BEI (idx.co.id). Data sekunder berupa lembar informasi LQ45 dan laporan tahunan yang diunduh. Pendekatan estimasi regresi data panel digunakan untuk menguji data dalam EViews 13. “Return saham berperan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, sedangkan *quick ratio*, *quick ratio*, *debt to asset ratio*, dan *debt to equity ratio* merupakan faktor independen”.

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Return Saham</i> (Ozturk & Karabulut, 2020)	$RS = \frac{(Harga\ saham_t - Harga\ saham_{t-1})}{Harga\ saham_{t-1}} \times 100$	Rasio

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Quick Ratio</i> (Hilal & Samon0, 2019)	$CR = \frac{Aset Lancar}{Hutang Lancar}$	Rasio
<i>Quick Ratio</i> (Astuti et al., 2021:53)	$QR = \frac{Aset Lancar - persediaan}{Hutang Lancar}$	Rasio
<i>Debt to Assets Ratio</i> (Astuti et al., 2021:53)	$DER = \frac{Total utang}{Total Aset}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (Ozturk & Karabulut, 2020)	$DER = \frac{Total utang}{Total Ekuitas}$	Rasio

Sumber: Hasil Olah Penulis (2025)

Langkah pertama dalam analisis data kuantitatif adalah memilih model estimasi yang tepat. Kemudian, Anda dapat memverifikasi hipotesis Anda dan melakukan uji asumsi klasik pada data Anda. Model efek tetap, efek umum, dan efek acak semuanya merupakan opsi yang layak untuk estimasi. Selain itu, untuk memastikan model tersebut layak, kami menjalankan uji asumsi standar termasuk heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan kenormalan data. Tahapan akhir berupa penyajian hasil uji hipotesis serta penentuan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Secara sistematis, model analisis data panel dengan metode least squares regression dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$RS = \alpha + \beta CR + \beta QR + \beta DAR + \beta DER + e$$

Keterangan:

RS = *Return Saham*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

CR = *Quick ratio*

QR = *Quick ratio*

DAR = *Debt to asset ratio*

DER = *Debt to equity ratio*

e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengolah sejumlah 108 data observasi yang berasal dari 36 perusahaan selama periode tahun 2021 hingga 2023. Sampel yang diperoleh dianalisis menggunakan perangkat lunak EViews 13. Selanjutnya, berikut disajikan hasil analisis deskriptif dari data tersebut.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	RS	QR	CR	DAR	DER
Mean	4.12	1.89	3.65	0.44	1.03
Maximum	246.48	23.62	86.63	2.95	4.46
Minimum	-85.76	-1.37	0.18	0.04	0.04
Std. Dev.	49.19	3.01	9.98	0.32	1.00
Observations	108	108	108	108	108

Sumber: Hasil Olah Data Eviews (2025)

Diantara perusahaan yang dilacak oleh Surya Citra Media Tbk, *return* saham (RS) terendah adalah -85,76, sedangkan yang tertinggi adalah 246,48 untuk Harum Energy Tbk. Dengan standar deviasi 49,19 untuk RS dan mean 4,2, kita dapat melihat bahwa ada banyak variasi dalam data dan *return* saham. Gudang Garam Tbk memiliki *quick ratio* (QR) minimum -1,37 sementara Saratoga Investama Sedaya Tbk memiliki QR maksimum 23,62. Karena nilai rata-rata adalah 1,89 dan standar deviasi QR adalah 3,01, kita dapat melihat bahwa data QR juga sangat tersebar. Saratoga Investama Sedaya Tbk memiliki *quick ratio* (CR) sebesar 86,63 dan Sarana Menara Nusantara Tbk memiliki CR sebesar 0,18. Rentang data CR yang besar dan beragam ditunjukkan oleh standar deviasi 9,98, yang lebih tinggi dari rata-rata 3,65. Tower Bersama Infrastructure Tbk memiliki rasio utang terhadap aset (DAR) sebesar 2,95 sementara Saratoga Investama Sedaya Tbk memiliki DAR sebesar 0,04. Data DAR tersebut konsisten dan cukup menjelaskan fluktuasi yang diamati, karena

standar deviasinya sebesar 0,32 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sebesar 0,44. Saratoga Investama Sedaya Tbk memiliki rasio utang terhadap ekuitas (DER) sebesar 0,04 dan Sarana Menara Nusantara Tbk memiliki DER sebesar 4,46. Homogenitas data dan kapasitasnya untuk menjelaskan perubahan data ditunjukkan oleh fakta bahwa standar deviasi DER sebesar 1,00 agak lebih kecil dari rata-ratanya sebesar 1,03.

Teknik untuk memilih model estimasi diuji menggunakan banyak pengujian. Pengujian *Lagrange Multiplier*, *Chow*, dan *Hausman* merupakan bagian dari rangkaian ini. Dengan membandingkan model efek umum dengan model efek tetap, pengujian *Chow* membantu mengidentifikasi model estimasi optimum. Untuk mengetahui model mana yang lebih baik, pengujian *Hausman* digunakan untuk model efek acak dan model efek tetap. Jika *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa model efek acak mengungguli model efek umum setelah pengujian pertama, prosedur dilanjutkan untuk memilih di antara kedua model tersebut.

Tabel 4. Pemilihan Estimasi Model Terbaik

No.	Uji Pemilihan Model	Pengukuran	Kesimpulan
1.	<i>Chow Test</i>	<i>Probability</i> $0.001 < 0.05$	<i>Fixed Effect Model</i>
2.	<i>Hausman Test</i>	<i>Probability</i> $0.4373 > 0.05$	<i>Random Effect Model</i>
3.	<i>Lagrange Multiplier Test</i>	<i>Probability Breusch-Pagan</i> $0.3676 > 0.05$	<i>Common Effect Model</i>

Sumber: Hasil Olah Data Eviews (2025)

Dengan nilai probabilitas 0,0010, yang lebih kecil dari ambang batas signifikansi 0,05, “uji *Chow* pertama menunjukkan bahwa model efek tetap berkinerja lebih baik daripada model efek umum. uji *Hausman* menghasilkan nilai probabilitas 0,4373, yang lebih besar dari 0,05; jadi, model efek acak mengungguli model efek tetap. Terakhir, uji *Breusch-Pagan* menghasilkan nilai probabilitas 0,3676, yang lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa model efek umum adalah model estimasi yang paling tepat untuk data yang dipertimbangkan”.

Uji Asumsi Klasik Data

Hal berikutnya yang harus dilakukan adalah memeriksa data menggunakan uji asumsi klasik untuk melihat apakah model regresi berganda efek umum sudah sesuai. Salinan hasil pengujian terlampir.

Uji Normalitas Data

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal. Teorema Batas Pusat digunakan dalam penelitian ini, yang menyatakan bahwa distribusi normal cenderung didekati oleh distribusi dengan ukuran sampel lebih besar dari 30. Data diasumsikan mengikuti distribusi normal karena banyaknya jumlah observasi (108 dalam penelitian ini).

Uji Multikolinieritas

Ghozali & Ratmono (2017) menyatakan bahwa “uji ini digunakan untuk mengetahui derajat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Tidak akan terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi jika korelasi antar variabel independen tidak melebihi 0,90. Sebaliknya, nilai korelasi 0,90 atau lebih tinggi untuk variabel independen menunjukkan bahwa model regresi memiliki masalah multikolinearitas”.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	CR	QR	DAR	DER
CR	1.00000	0.58229	-0.23891	-0.21788
QR	0.58229	1.00000	-0.32301	-0.29631
DAR	-0.23891	-0.32301	1.00000	0.70239
DER	-0.21788	-0.29631	0.70239	1.00000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews (2025)

Berdasarkan data pada tabel, tidak ada korelasi antara variabel independen yang lebih dari

0,9. Akibatnya, model regresi data panel tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Mencari ketidaksesuaian varians residual model regresi pada berbagai data (Ghozali & Ratmono, 2017). “Penelitian ini menggunakan uji Glejser untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan uji Glejser menyatakan bahwa apabila nilai probabilitas variabel independen lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas”.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probability
CR	0.2611
QR	0.1753
DAR	0.5213
DER	0.6832

Sumber: Hasil Olah Data Eviews (2025)

Tabel di atas menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas. Jelas terlihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi data panel yang dimaksud bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Hasil Analisa Regresi

Dampak rasio lancar, rasio cepat, rasio utang terhadap aset, dan rasio utang terhadap ekuitas terhadap laba saham diperiksa menggunakan analisis regresi. Berikut ini adalah presentasi hasil pengujian yang dibuat menggunakan eviews 13 dan pendekatan *panel least squares*.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: RS					
Method: Panel Least Squares					
Date: 06/04/25 Time: 11:35					
Sample: 2021 2023					
Periods included: 3					
Cross-sections included: 36					
Total panel (balanced) observations: 108					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keputusan
C	-6.799329	5.780225	-1.176309	0.2474	
CR	0.063725	0.031911	1.996957	0.0537	Ditolak
QR	-0.996898	0.26756	-3.725882	0.0007	Ditolak
DAR	11.79419	17.59026	0.670495	0.5069	Ditolak
DER	0.822631	3.226222	0.254983	0.8002	Ditolak
Weighted Statistics					
R-squared	0.09271	Mean dependent var		-3.452145	
Adjusted R-squared	0.057476	S.D. dependent var		48.62034	
S.E. of regression	46.62369	Sum squared resid		223898.1	
F-statistic	2.631232	Durbin-Watson stat		2.345558	
Prob(F-statistic)	0.038498				
Unweighted Statistics					
R-squared	-0.006233	Mean dependent var		4.123895	
Sum squared resid	260548.9	Durbin-Watson stat		2.046996	

Sumber: Hasil Olah Data Eviews (2025)

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi dapat dijabarkan sebagai berikut.

$$RS = -6.799 + 0.063CR - 0.996QR + 11.794DAR + 0.822DER + e$$

Dengan probabilitas $0,053 > 0,05$ dan koefisien positif untuk rasio lancar, hipotesis pertama ditolak menurut temuan tabel pengujian hipotesis. Hipotesis kedua ditolak karena variabel rasio cepat memiliki arah koefisien negatif yang signifikan (probabilitas $0,000 < 0,05$). Hipotesis ketiga ditolak karena rasio utang terhadap aset menunjukkan koefisien positif yang tidak signifikan (probabilitas $0,506 > 0,05$). Selain itu, rasio utang terhadap ekuitas memiliki koefisien positif yang tidak signifikan secara statistik (probabilitas $0,800 > 0,05$), yang mengarah pada penolakan hipotesis keempat. Rasio lancar, rasio cepat, rasio utang terhadap aset, dan rasio utang terhadap ekuitas adalah variabel independen yang menjelaskan 9% dari varians dalam variabel dependen, pengembalian saham (seperti yang ditunjukkan oleh nilai *R-square* yang disesuaikan sebesar 0,09). Sedangkan variabel asing menjelaskan 91% sisanya.

Pembahasan

Pengaruh *Quick Ratio* terhadap *Return Saham*

Nilai probabilitas sebesar 0,053 lebih tinggi dari ambang batas signifikansi sebesar 0,05, sehingga hipotesis ditolak, menurut temuan uji hipotesis. Hal ini membuktikan bahwa rasio lancar tidak signifikan jika dikaitkan dengan imbal hasil saham. Selain itu, temuan ini menunjukkan adanya korelasi negatif antara pergerakan periodik rasio lancar dan imbal hasil saham, dengan imbal hasil yang lebih buruk sering kali mengikuti peningkatan rasio lancar. Penelitian sebelumnya oleh Siagian et al. (2021) dan (Yanto et al., 2021) menunjukkan bahwa rasio lancar secara signifikan memengaruhi imbal hasil saham; namun, hasil kami bertentangan dengan temuan tersebut. Karena investor mengabaikan ekstrem rasio lancar dalam kaitannya dengan imbal hasil saham, temuan penelitian ini tidak memberikan kepercayaan pada gagasan sinyal. (Nurwulandari & Wahid, 2023) dan (Aminah, 2021) menemukan pengaruh negatif dan kecil dari rasio lancar terhadap imbal hasil saham, sehingga memberikan kepercayaan pada penelitian ini. Perusahaan dalam indeks LQ45 memiliki rasio lancar yang tinggi, yang menunjukkan keadaan likuiditas yang sangat kuat. Hal ini menyebabkan harga saham turun dan, pada gilirannya, memengaruhi laba saham. Likuiditas perusahaan dapat didefinisikan sebagai kemampuannya untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya menggunakan uang tunai yang tersedia. Korporasi dapat menggunakan modal tambahannya dengan berinvestasi pada usaha baru yang dapat mendatangkan lebih banyak investor. Namun, investor akan waspada terhadap potensi laba proyek yang diproyeksikan jika komitmen jangka pendek ini tidak terpenuhi. Laba saham akan terpengaruh secara negatif ketika investor kehilangan kepercayaan karena bahaya yang dirasakan ini. Perusahaan dalam indeks LQ45 mungkin melihat keuntungan dalam laba saham meskipun rasio lancar rendah atau rasio lancar tinggi.

Pengaruh *Quick Ratio* terhadap *Return Saham*

Pengujian hipotesis tidak menemukan hubungan antara rasio cepat dan pengembalian saham yang signifikan secara statistik ($p < 0,05$). Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa variabel rasio cepat tidak berdampak signifikan terhadap pengembalian saham; temuan kami konsisten dengan itu (Rofi et al., 2025). Penelitian ini tidak menemukan korelasi antara likuiditas perusahaan (yang diukur dengan rasio cepat) dan pengembalian sahamnya (yang diukur dengan indeks LQ45), karena tingkat rasio cepat tidak mewakili likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, investor tidak boleh mengandalkan rasio cepat sebagai ukuran untuk membuat penilaian yang menguntungkan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian (Andriani et al., 2025), yang menemukan bahwa rasio cepat memiliki dampak substansial terhadap pengembalian saham.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*

Analisis tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara rasio utang terhadap aset dan kinerja saham. Penelitian oleh Andriani et al. (2025), Rofi et al. (2025), dan Siagian et al. (2021) telah menunjukkan bahwa rasio utang terhadap aset tidak secara signifikan

mempengaruhi pengembalian saham. Kesimpulan ini konsisten dengan temuan mereka. Penelitian menemukan bahwa ketika rasio utang terhadap aset tinggi, itu berarti utang mendukung persentase aset yang lebih besar. Hal ini dapat menyulitkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman baru karena pemberi pinjaman khawatir mereka tidak akan dapat membayar utang jangka pendek mereka dengan aset mereka saat ini. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen utang jangka panjangnya berkurang ketika rasio utang terhadap aset rendah, karena hal itu menunjukkan bahwa persentase aset yang lebih rendah didanai oleh utang. Perusahaan harus mengambil strategi pembiayaan melalui aset dengan sangat serius karena efeknya terhadap penurunan pengembalian saham. Penurunan laba saham tidak hanya dapat mengurangi antusiasme investor, tetapi juga dapat menempatkan perusahaan dalam posisi keuangan yang sulit akibat utangnya yang meningkat. Untuk mengurangi risiko investasi dan memaksimalkan kemungkinan laba dari kepemilikan saham, penting bagi investor untuk mengevaluasi tingkat aset perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan salah satu metrik yang digunakan untuk mengevaluasi struktur modal atau ekuitas perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45. Rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi mengindikasikan bahwa utang perusahaan semakin bertambah dan semakin banyak uang yang harus dibayarkan kepada kelompok kreditor. Namun, temuan penelitian ini membantahnya dengan menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas tidak berhubungan secara signifikan (dengan nilai p lebih besar dari 0,05) dengan imbal hasil saham. Semua penelitian ini Mahirun (2023), Nurwulandari & Wahid (2023), Ozturk & Karabulut (2020), dan Rheynaldi et al. (2023) menyatakan bahwa rasio utang tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap imbal hasil pemegang saham. Menurut temuan penelitian ini, imbal hasil saham terpengaruh ketika kapasitas operasional perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh beban utangnya. Bukti lain bahwa investor tidak mengandalkan statistik ini untuk evaluasi risiko adalah bahwa hal ini tidak ada hubungannya dengan perubahan laba saham.

KESIMPULAN

Ketidakmampuan perusahaan dalam indeks LQ45 untuk memenuhi kewajiban lancar mereka dengan aset lancar mereka adalah alasan mengapa penelitian ini tidak menemukan pengaruh yang berarti dari rasio lancar terhadap laba saham. Selain itu, rasio cepat tampaknya tidak memiliki banyak dampak pada laba saham. Ini mungkin karena rasio cepat tidak benar-benar menggambarkan seberapa likuid suatu perusahaan, oleh karena itu tidak menjadi masalah apakah perusahaan dapat membayar tagihan jangka pendeknya atau tidak. Penelitian tentang rasio utang terhadap aset juga tidak menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara kedua variabel dan kinerja saham. Penemuan ini menunjukkan bahwa ketika rasio utang terhadap aset tinggi, itu berarti lebih banyak aset yang didanai oleh utang. Ini mungkin menyulitkan bisnis untuk mendapatkan pinjaman tambahan karena pemberi pinjaman khawatir mereka tidak akan dapat membayar kembali utang jangka pendek mereka dengan aset mereka sendiri. Lebih jauh, laba saham tidak terpengaruh oleh rasio utang terhadap ekuitas, yang menunjukkan bahwa kewajiban yang besar dapat merugikan kinerja perusahaan dan mengurangi keuntungan saham. Karena dampaknya terhadap laba investasi saham, investor yang mengevaluasi perusahaan LQ45 harus mempertimbangkan jumlah kewajiban dan struktur pembiayaan perusahaan. Sebaliknya, manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk menetapkan aturan yang akan membantu menjaga likuiditas perusahaan dalam kondisi baik. Pemahaman yang lebih menyeluruh tentang dampak faktor rasio keuangan lainnya terhadap laba saham dapat dicapai dengan mempelajari lebih lanjut variabel-variabel ini.

REFERENSI

Aminah, L. S. (2021). The Effect of *Quick Ratio*, *Net Profit Margin*, and *Return On Assets* On *Stock Return* (Study on Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2017 Period). *Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues (Marginal)*, 1(1). www.m.detik.finance.com

- Andriani, D. A., Batubara, Z. K., Fhitri, N., & Sinaga, D. G. (2025). Pengaruh *Quick Ratio (QR)*, *Debt To Assets Ratio (DAR)* Dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Minfo Polgan*, 13(2), 2626–2635. <https://doi.org/10.33395/jmp.v13i2.14563>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (H. F. Ningrum, Ed.). Media Sains Indonesia. <https://repository.stiesultanagung.ac.id/id/eprint/432/1/Buku%20Digital%20-%20Analisis%20Laporan%20Keuangan.pdf>
- Dewi, P. E. D. M. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1, 109–132. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JIA/article/view/9988>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep dan Aplikasi dengan E-Views 10)* (2nd ed.). Universitas Diponegoro.
- Hilal, A., & Samon0, S. (2019). Analysis of The Effect of Company Micro Fundamental Factors on Company Value in Companies Listed in LQ 45 Index. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), 115–118. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8346>
- Imanah, M., Alfinur, & Setiyowati, S. W. (2020). *Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Quick Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset Sebagai Variabel Intervening*. 8. <https://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/5231>
- Mahirun, M. (2023). Determinants of LQ45 Stock Return in Indonesia. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, 31(2). <https://doi.org/10.46585/sp31021693>
- Nasriani, Yunina, Khaddafi, M., & Mursidah. (2023). Pengaruh Default Risk, Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba dan Kualitas Audit Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 1.
- Nurwulandari, A., & Wahid, R. S. (2023). The Effect of Debt-to-Equity Ratio, Return on Asset, Quick Ratio, and Total Asset Turnover on Stock Price: The Intervening Effect of Intrinsic Value in Indonesia's Retail Business. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v9i1.630>
- Ozturk, H., & Karabulut, T. A. (2020). Impact of financial ratios on technology and telecommunication stock returns: Evidence from an emerging market. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 76–87. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.07](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.07)
- Puspitaningtyas, Z. (2017). *Is Financial Performance Reflected in Stock Prices?*
- Rheynaldi, P. K., Endri, E., Minanari, M., Ferranti, P. A., & Karyatun, S. (2023). Energy Price and Stock Return: Evidence of Energy Sector Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(5), 31–36. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14544>
- Rofi, M., Ma, A., Nuraga Budiman, A., & Shabrina Zusryn, A. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Debt to Asset Ratio (DAR), Price to Earning Ratio (PER), Quick Ratio (QR), dan Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham Serta Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi pada Perusahaan Industri Farmasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *Journal of Social Science Research*, 5(2). <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>
- Siagian, A. O., Wijoyo, H., & Cahyono, Y. (2021). The Effect of Debt to Asset Ratio, Return on Equity, and Quick Ratio on Stock Prices of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period. *Journal of World Conference*, 3(2). <http://proceedings.worldconference.id>
- Spence, M. (1974). *Market signaling: informational transfer in hiring and related screening processes*. 221.
- Supriadi, Y., Hendrawan, L., Munawar, A., & Puspitasari, R. (2025). The Effect Of Quick Ratio, Debt To Asset Ratio, Net Profit Margin, And Exchange Rate On The Stock Prices Of Oil

-
- Companies. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(1), 455–466. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i1.3071>
- Tibian, R., Pasulu, M., Yenni,) ;, Bulo, P., Manajemen,), & Makassar, S.-L. (2024). Analisis Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. *Journal of Applied Management and Business Research (JAMBiR)*, 4(2). <http://www.al-idarapub.com/index.php/jambir>
- Yanto, E., Christy, I., & Adi Cakranegara, P. (2021). The Influences of *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt Equity Ratio* and *Quick Ratio* Toward *Stock Price*. *International Journal of Science, Technology & Management*. <http://ijstm.inarah.co.id>