

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN *GROWTH OPPORTUNITY*
TERHADAP *RETURN* SAHAM****(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Periode 2019-2023)****Anisa Nurul Fajriah¹, Rita Tri Yusnita², Evilia Sri Yuniar³****Manajemen, Universitas Perjuangan, Tasikmalaya, Indonesia****anisanurulf662@gmail.com , ritatri@unper.ac.id , evilia@unper.ac.id****Abstract**

This study aims to determine the effect of Liquidity Ratio, Leverage and Growth Opportunity on Stock Returns on the LQ45 Stock Index for the 2019-2023 period. This study uses a quantitative research method with an associative descriptive approach. The type of data used is secondary data, with a research sample of 30 companies listed on the LQ45 Stock Index and using the Purposive Sampling method. The data analysis tool used is panel data regression analysis and the hypothesis is tested using the F-test and T-test using the E-views 12 statistical analysis tool. From the results of the regression analysis, simultaneous test results were also obtained which showed that the Liquidity, Leverage, and Growth Opportunity variables simultaneously have a significant effect on Stock Returns. While partially the Liquidity variable and Leverage variable affect Stock Returns, but the Growth Opportunity variable does not have a significant effect on Stock Returns

Keywords: current ratio (CR), debt to asset ratio (DAR), growth ratio (GR), stock return

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* dan *Growth Opportunity* terhadap *Return* saham pada Indeks Saham LQ45 periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif asosiatif. Jenis Data yang digunakan merupakan data sekunder, dengan sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 dan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Alat analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dan hipotesis diuji dengan uji-F dan uji-T menggunakan alat analisis statistik E-views 12. Dari hasil analisis regresi diperoleh pula Hasil uji secara simultan yang menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, *Leverage*, dan *Growth Opportunity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan secara parsial variabel Likuiditas dan variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, tetapi variabel *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Kata Kunci: *current ratio* (CR), *debt to asset ratio* (DAR), *growth ratio* (GR), *return* saham

Article history

Received: Juli 2025

Reviewed: Juli 2025

Published: Juli 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :
[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)**Copyright : author****Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan elemen penting dalam sistem keuangan suatu negara karena berperan sebagai sarana penghimpun dana dari masyarakat untuk kemudian disalurkan ke sektor-sektor produktif. Keberadaan pasar modal tidak hanya memberikan peluang investasi bagi investor, tetapi juga mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dengan menyediakan alternatif pembiayaan selain perbankan. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tetap kokoh di tengah ketidakpastian global, pasar modal Indonesia terus menunjukkan kinerja yang positif. Pada tahun 2023, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami pertumbuhan sebesar 6,16% dan ditutup pada level 7.272,79. Selain itu, kapitalisasi pasar juga tumbuh sebesar 22,9% dengan nilai mencapai Rp 11.674 triliun, menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai bursa dengan kapitalisasi pasar terbesar di kawasan ASEAN.

Saham merupakan instrumen yang paling diminati di pasar modal karena berpotensi memberikan return yang tinggi. Namun, saham juga memiliki risiko yang tinggi, sesuai dengan prinsip investasi “high risk, high return.” Return saham sendiri merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Return dapat diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham maupun dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Fluktuasi return saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan politik, tetapi juga oleh kondisi internal perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Beberapa rasio keuangan yang sering digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan dan memprediksi return saham antara lain adalah rasio likuiditas, leverage, dan growth opportunity. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut, yang berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan return saham. Rasio current ratio sering digunakan untuk mengukur aspek ini.

Leverage mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang tinggi (leverage tinggi) dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama ketika bunga pinjaman meningkat. Tingginya leverage dapat mengurangi profitabilitas dan menurunkan return saham. Namun, ada pula pandangan bahwa leverage tidak selalu berdampak negatif terhadap return, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utangnya.

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merupakan indikator penting yang mencerminkan potensi perusahaan untuk berkembang di masa depan. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik cenderung lebih menarik bagi investor karena diasumsikan mampu menghasilkan laba yang lebih besar di masa mendatang. Rasio pertumbuhan aset (growth ratio) sering digunakan untuk mengukur peluang ini.

Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dipilih dalam penelitian ini karena merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar, tingkat likuiditas tinggi, dan kinerja fundamental yang baik. Periode penelitian 2019-2023 dipilih karena mencerminkan berbagai kondisi ekonomi yang dinamis, mulai dari stabilitas pra-pandemi, krisis akibat pandemi Covid-19, masa pemulihan ekonomi, hingga tekanan inflasi global dan ketidakpastian geopolitik.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, dan growth opportunity terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 selama periode 2019-2023. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih cermat bagi para investor serta menjadi referensi dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Likuiditas (X1)

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio likuiditas menggunakan current ratio yaitu dengan membandingkan hutang lancar dan aset lancar. (Kasmir, 2021:130).

Leverage (X2)

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak aktiva yang berasal dari utang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dalam situasi di mana perusahaan akan dilikuidasi. (Kasmir, 2021:75)

Growth

Opportunity (X3)

Growth Opportunity merupakan potensi pertumbuhan dimasa depan suatu perusahaan dengan membandingkan selisih antara total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada masa sekarang dengan masa lalu kemudian dibagi dengan total aset pada periode masa lalu. (Brigham dan Houston, 2022)

Return Saham (Y)

Return saham merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi investor dalam berinvestasi, karena tidak melupakan risiko yang akan dihadapi atas ketidakseimbangan investasi yang dilakukan. Dengan itu, investor akan berusaha untuk memaksimalkan dan berani dalam mengambil risiko yang akan dihadapi. (Tandelilin, 2017:113).

3. Metodologi Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti yaitu kuantitatif deskriptif. Menurut Setyawati et al., (2022) penelitian kuantitatif deskriptif merupakan suatu penelitian yang mempunyai tujuan untuk mendeskripsikan suatu fenomena, kejadian, peristiwa, dan gejala yang terjadi secara sistematis, faktual, serta akurat pada sebuah perusahaan tersebut.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan dengan mencari data yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) mengenai perusahaan yang masuk pada daftar indeks saham LQ45.

Populasi dan Sampel

Populasi

Adapun yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan.

Sampel

Berdasarkan karakteristik pemilihan sampel diatas, maka diperoleh 30 perusahaan yang akan menjadi sampel dari populasi 45 perusahaan. Berikut pada Tabel 3.5 merupakan data sampel perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 pada penelitian ini:

No.	Karakteristik	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	Perbankan/Keuangan	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
2.		BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero)
3.		BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)
4.		BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero)
5.		BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
6.	Ritel/Konsumer	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk

7.		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
8.		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9.		UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
10.		GGRM	PT Gudang Garam Tbk
11.		INCO	PT Vale Indonesia Tbk
12.		ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
13.	Pertambangan & Energi	INDY	PT Indika Energy Tbk
14.		PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
15.		PTBA	PT Bukit Asam Tbk
16.		ESSA	PT Surya Esa Perkasa Tbk
17.		INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
18.	Industri Dasar & Kimia	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
19.		SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
20.		TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
21.		BRPT	PT Barito Pacific Tbk
22.		EXCL	PT XL Axiata Tbk
23.	Infrastruktur & Telekomunikasi	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
24.		TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
25.		TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk
26.	Otomotif & Alat Berat	ASII	PT Astra International Tbk
27.		UNTR	PT United Tractors Tbk
28.		AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
29.	Properti & Real Estat	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
30.		SCMA	PT Surya Citra Media Tbk

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah pendekatan purposive sampling.

Penentuan Jumlah Sampel

No.	Keterangan	Total
1.	Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham LQ45	45
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2023	(3)
3	Perusahaan yang terkena outlier	(12)
Total Sampel Penelitian		30

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

Tabel 4. 1
Current Ratio Indeks Saham LQ45

LIKUIDITAS INDEKS SAHAM LQ45							
NO	KODE EMITEN	2019	2020	2021	2022	2023	RATA-RATA
1	ADRO	1,71177	1,51243	2,08447	2,17335	2,01478	1,89936
2	AKRA	1,23703	0,92309	1,29181	1,40431	1,44582	1,26041
3	ASII	0,77455	1,5432	1,54428	1,50857	1,32925	1,33997
4	BBCA	1,24176	1,2146	1,20453	1,20938	1,21632	1,21732
5	BBNI	1,2282	1,19444	1,15092	1,15759	1,16603	1,17944
6	BBRI	1,19744	1,18263	1,21048	1,1942	1,19197	1,19534
7	BBTN	0,86425	1,12394	1,1348	1,14449	1,15108	1,08371
8	BMRI	1,28515	1,24153	1,30078	1,29043	1,30942	1,28546
9	BRPT	1,65347	1,8705	3,14643	3,6964	3,18669	2,7107
10	CPIN	2,53799	2,52626	2,00547	1,75722	1,64735	2,09486

LIKUIDITAS INDEKS SAHAM LQ45							
NO	KODE EMITEN	2019	2020	2021	2022	2023	RATA-RATA
11	ESSA	2,32034	1,0898	1,61593	2,23759	1,43529	1,73979
12	EXCL	0,33559	0,4015	0,36906	0,395	0,35615	0,37146
13	GGRM	2,06191	2,91228	2,09073	1,90369	1,83215	2,16015
14	INCO	5,09675	4,33061	4,96691	5,65475	4,76691	4,96319
15	INDF	1,27207	1,37326	1,34106	1,786	1,91714	1,53791
16	INDY	2,0121	1,96988	1,84189	1,69887	1,51055	1,80666
17	INKP	2,29942	2,25788	2,07588	2,44506	2,64956	2,34556
18	INTP	3,28331	2,91732	2,43984	2,13848	1,25242	2,40627
19	KLBF	4,35468	4,11598	4,44519	3,77118	4,90808	4,31902
20	PGAS	1,96255	1,69529	2,4874	2,22893	1,29112	1,93306
21	PTBA	2,48721	2,15996	2,42799	2,283	1,51968	2,17557
22	SCMA	3,59903	2,33977	3,92317	3,66261	3,26006	3,35693
23	SIDO	4,19751	3,66415	4,13108	4,05554	4,47373	4,1044
24	SMGR	1,36096	1,35272	1,0746	1,44544	1,22787	1,29232
25	TBIG	0,52657	0,23424	0,35829	0,40854	0,34459	0,37445
26	TLKM	0,7148	0,67305	0,88639	0,78219	0,77707	0,7667
27	TOWR	0,54202	0,41554	0,33812	0,25274	0,18218	0,34612
28	TPIA	1,77193	1,73897	3,14058	3,7545	3,47165	2,77552
29	UNTR	1,5598	2,11021	1,98772	1,87761	1,45608	1,79828
30	UNVR	0,6529	0,66093	0,61407	0,60823	0,55166	0,61756
RATA - RATA INDUSTRI							1,88192

Sumber: www.idx.co.id (diolah peneliti)

Menurut Kasmir (2021:135) standar industri rasio likuiditas adalah Berdasarkan Tabel 4.1 rata-rata industri rasio likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 selama periode 2019-2023 sebesar 1,9 kali. Nilai tersebut berada di bawah standar industri yang dapat dianggap cukup baik yaitu sebesar 2 kali.

Tabel 4. 2
Debt to Asset Ratio Indeks Saham LQ45

LEVERAGE INDEKS SAHAM LQ45							
NO	KODE EMITEN	2019	2020	2021	2022	2023	RATA-RATA
1	ADRO	0,44806	0,38076	0,38076	0,39463	0,29257	0,37936
2	AKRA	0,52978	0,43499	0,43499	0,51615	0,53584	0,49035
3	ASII	0,46936	0,42208	0,42208	0,4103	0,43812	0,43239
4	BBCA	0,80531	0,82332	0,82332	0,82687	0,82215	0,82019
5	BBNI	0,8142	0,83721	0,83721	0,86386	0,85761	0,84202
6	BBRI	0,83511	0,84558	0,84558	0,83738	0,83895	0,84052
7	BBTN	0,86425	0,88972	0,88972	0,87375	0,86875	0,87724
8	BMRI	0,77812	0,80546	0,80546	0,77494	0,7637	0,78553
9	BRPT	0,61631	0,61592	0,61592	0,59756	0,59487	0,60812
10	CPIN	0,28216	0,25063	0,25063	0,3393	0,34029	0,2926
11	ESSA	0,6555	0,60636	0,60636	0,36802	0,28428	0,5041
12	EXCL	0,69515	0,71751	0,71751	0,70469	0,69774	0,70652
13	GGRM	0,35242	0,25155	0,25155	0,34672	0,34167	0,30878
14	INCO	0,12642	0,01271	0,01271	0,11412	0,12353	0,0779
15	INDF	0,43656	0,5149	0,5149	0,48112	0,46157	0,48181
16	INDY	0,71081	0,75175	0,75175	0,62709	0,55763	0,67981
17	INKP	0,52886	0,49982	0,49982	0,41859	0,40741	0,4709

LEVERAGE INDEKS SAHAM LQ45							
NO	KODE EMITEN	2019	2020	2021	2022	2023	RATA-RATA
18	INTP	0,16701	0,18901	0,18901	0,23882	0,29276	0,21532
19	KLBF	0,17563	0,19004	0,19004	0,18883	0,14552	0,17802
20	PGAS	0,56137	0,60772	0,60772	0,52163	0,04635	0,46896
21	PTBA	0,29409	0,29587	0,29587	0,36251	0,46789	0,34324
22	SCMA	0,18285	0,42417	0,42417	0,21588	0,23252	0,29592
23	SIDO	0,01317	0,16308	0,16308	0,14112	0,12974	0,12204
24	SMGR	0,57533	0,54294	0,54294	0,43058	0,41578	0,50151
25	TBIG	0,82109	0,74525	0,74525	0,74686	0,73681	0,75905
26	TLKM	0,46996	0,51046	0,51046	0,04576	0,23462	0,35425
27	TOWR	0,68334	0,70265	0,70265	0,78008	0,75867	0,72548
28	TPIA	0,48975	0,49595	0,49595	0,43019	0,46675	0,47572
29	UNTR	0,45297	0,36727	0,36727	0,36279	0,45441	0,40094
30	UNVR	0,74421	0,75956	0,75956	0,78179	0,79709	0,76844
RATA - RATA INDUSTRI							0,5069

Sumber: www.idx.co.id (Diolah Peneliti)

Menurut Kasmir (2021:159) standar industri rasio *leverage* adalah:

Berdasarkan Tabel 4.3 rata-rata industri rasio *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 selama periode 2019-2023 adalah 0,51 dapat digolongkan kurang baik jika dibandingkan dengan standar industri yaitu sebesar 0,35. Artinya, total hutang pada indeks saham LQ45 lebih besar dari pada total aset. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan dalam LQ45 memiliki tingkat utang yang relatif tinggi terhadap aset. Sehingga cenderung lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dan proporsi tersebut telah melampaui batas ideal menurut standar industri.

Tabel 4. 3
Growth Ratio Indeks Saham LQ45

GROWTH OPPORTUNITY INDEKS SAHAM LQ45							
NO	KODE EMITEN	2019	2020	2021	2022	2023	RATA-RATA
1	ADRO	0,022144	-0,11577	0,18888	0,42117	-0,02871	0,09754
2	AKRA	0,073628	-0,1273	0,25825	0,1565	0,112809	0,09478
3	ASII	0,021023	-0,03908	0,08607	0,1252	0,07835	0,05431
4	BBCA	0,111518	0,170384	0,14204	0,07033	0,071022	0,11306
5	BBNI	0,045801	0,054082	0,08246	0,06737	0,055181	0,06098
6	BBRI	0,092421	0,067087	0,11	0,11176	0,053262	0,0869
7	BBTN	0,017428	0,158548	0,02951	0,08143	0,091015	0,07559
8	BMRI	0,096481	0,08427	0,20728	0,15469	0,091177	0,12678
9	BRPT	0,019871	0,069715	0,20283	0,00073	0,097468	0,07812
10	CPIN	0,052967	0,07042	0,13758	0,12417	0,028189	0,08267
11	ESSA	-0,0316	-0,11533	0,02177	0,02719	-0,16342	-0,05228
12	EXCL	0,088716	0,080024	0,07393	0,19964	0,004701	0,0894
13	GGRM	0,138212	-0,0058	0,15057	-0,01558	0,043903	0,06226
14	INCO	0,009188	0,041378	0,06833	0,07493	0,100779	0,05892
15	INDF	-0,00351	0,695831	0,09891	0,00648	0,03411	0,16636
16	INDY	-0,01466	-0,03386	0,05661	-0,02644	-0,13377	-0,03043
17	INKP	-0,02845	-0,00068	0,05675	0,07376	0,050247	0,03033
18	INTP	-0,00291	-0,0131	-0,0442	-0,01645	0,153406	0,01535
19	KLBF	0,116747	0,113477	0,13749	0,06135	-0,00675	0,08446

GROWTH OPPORTUNITY INDEKS SAHAM LQ45							
KODE							
NO	EMITEN	2019	2020	2021	2022	2023	RATA-RATA
20	PGAS	-0,07124	0,021736	-0,0031	-0,04208	-0,08278	-0,03549
21	PTBA	0,079639	-0,07822	0,5016	0,25566	-0,18947	0,11384
22	SCMA	0,094245	0,007471	0,46499	0,10548	0,008523	0,13614
23	SIDO	0,057505	0,090651	0,05701	0,00307	-0,04673	0,0323
24	SMGR	-0,99844	-0,02256	0,0482	0,0146	-0,01374	-0,19439
25	TBIG	0,060383	0,183002	0,14647	0,03032	-0,87813	-0,09159
26	TLKM	0,072805	0,116338	0,12246	-0,00719	-0,79791	-0,0987
27	TOWR	0,204972	0,237979	0,92203	-0,00309	-0,93254	0,08587
28	TPIA	0,087514	0,0413	0,38937	-0,01266	0,138864	0,12888
29	UNTR	-0,03928	-0,10663	0,12786	0,24801	0,096456	0,06528
30	UNVR	0,057696	-0,00556	-0,0714	-0,03935	-0,09029	-0,02978
RATA-RATA INDUSTRI							0,04692

Sumber: www.idx.co.id (diolah peneliti)

Berdasarkan Tabel 4.5 rata-rata industri rasio *growth opportunity* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 selama periode 2019-2023 sebesar 0,05 nilai tersebut dibawah standar industri pada umumnya sebesar 0,10-0,15 sehingga hal ini dapat mengindikasikan rendahnya potensi pertumbuhan aset secara keseluruhan.

Uji Asumsi Klasik

Sebuah model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan peramalan yang seminimal mungkin. Uji Asumsi Klasik dilakukan agar hasil regresi memenuhi kriteria BLUE (Best, Linier, Unbiased, Estimator). Berikut yang termasuk Uji Asumsi Klasik pada penelitian ini:

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1 (Likuiditas)	X2 (Leverage)	X3 (Growth Opportunity)
X1 (Likuiditas)	1	-0,6776292	0,10910877
X2 (Leverage)	-0,6776292	1	0,00705675
X3 (Growth Opportunity)	0,10910877	0,00705675	1

Sumber: Eviews 12, data diolah oleh peneliti

Berdasarkan olah data pada Tabel 4.9 diatas, didapatkan hasil Uji Multikolinearitas yang menunjukkan bahwa Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $-0.6776292 < 0.80$, X1 dan X3 sebesar $0.10910877 < 0.80$, dan X2 dan X3 sebesar $0.00705675 < 0.80$, tidak terdapat variabel independent yang memiliki nilai lebih dari 0,80 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas penelitian ini adalah mengetahui apakah model penelitian terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu ke lainnya. "Uji dilakukan dengan menggunakan uji *white test* dengan kriteria jika *Probability Chi-Square* $> 0,05$ artinya tidak terjadi gejala

heteroskedastisitas, jika *Probability Chi-Square* < 0,05 artinya terjadi gejala heteroskedastisitas." Hasil uji heteroskedastisitas penelitian ini disajikan berikut:

Tabel 4. 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.402252	Prob. F(9,140)	0.9322
Obs*R-squared	3.781083	Prob. Chi-Square(9)	0.9252
Scaled explained SS	16.74650	Prob. Chi-Square(9)	0.0528

Sumber: Eviews 12, data diolah oleh peneliti

Dari Tabel 4.10 diketahui “jika nilai *probability* yaitu sebesar 0,9252 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model penelitian ini”. Sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan.

Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Model Pooled (*Common Effect*)

Common Effect bertujuan untuk memprediksi hasil atau output dari suatu sistem atau proses.

Tabel 4. 6

Hasil *Common Effect Model*

Dependent Variable: RT

Method: Panel Least Squares

Date: 05/21/25 Time: 18:53

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.355011	0.134291	-2.643595	0.0091
CR	0.097043	0.033055	2.935801	0.0039
DAR	0.467884	0.162477	2.879691	0.0046
GR	0.142157	0.138746	1.024584	0.3073
R-squared	0.077835	Mean dependent var		0.068920
Adjusted R-squared	0.058886	S.D. dependent var		0.358241
S.E. of regression	0.347533	Akaike info criterion		0.750393
Sum squared resid	17.63381	Schwarz criterion		0.830677
Log likelihood	-52.27949	Hannan-Quinn criter.		0.783010
F-statistic	4.107671	Durbin-Watson stat		1.590636
Prob(F-statistic)	0.007840			

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 12

Pendekatan estimasi ini mengasumsikan intersepsi dan kemiringan tetap konstan sepanjang waktu dan untuk semua orang. Setiap variasi dalam intersepsi dikaitkan dengan variabel gangguan, seperti kesalahan atau residual.

Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Fixed Effect Model dapat digunakan untuk memperkirakan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 7
Hasil *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: RT
Method: Panel Least Squares
Date: 05/21/25 Time: 18:42
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.208588	0.239404	-0.871281	0.3854
CR	0.018923	0.081646	0.231773	0.8171
DAR	0.465561	0.332899	1.398505	0.1646
GR	0.179058	0.151393	1.182731	0.2393
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.236625	Mean dependent var	0.068920	
Adjusted R-squared	0.027839	S.D. dependent var	0.358241	
S.E. of regression	0.353219	Akaike info criterion	0.948084	
Sum squared resid	14.59739	Schwarz criterion	1.610424	
Log likelihood	-38.10633	Hannan-Quinn criter.	1.217172	
F-statistic	1.133337	Durbin-Watson stat	1.910545	
Prob(F-statistic)	0.308237			

Sumber: Hasil Output Eviews 12, diolah oleh penulis

Model Efek Acak (*Random Effect*)

Random Effect Model dapat digunakan untuk memperkirakan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil *Random Effect Model*

Dependent Variable: RT
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/21/25 Time: 18:45
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 150
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.355011	0.136488	-2.601040	0.0103
CR	0.097043	0.033596	2.888542	0.0045
DAR	0.467884	0.165136	2.833335	0.0053
GR	0.142157	0.141016	1.008091	0.3151
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.353219	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.077835	Mean dependent var	0.068920	
Adjusted R-squared	0.058886	S.D. dependent var	0.358241	
S.E. of regression	0.347533	Sum squared resid	17.63381	
F-statistic	4.107671	Durbin-Watson stat	1.590636	
Prob(F-statistic)	0.007840			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.077835	Mean dependent var	0.068920	
Sum squared resid	17.63381	Durbin-Watson stat	1.590636	

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah peneliti

Uji Kesesuaian Model

a. Uji Chow

Uji chow memiliki kriteria apabila probabilitas > 0.05 maka model regresi yang digunakan yaitu *common effect* tetapi apabila probabilitas $< 0,05$ maka model regresi yang digunakan adalah model *fixed effect*.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.839218	(29,117)	0.7003
Cross-section Chi-square	28.346320	29	0.4995

Sumber: EvIEWS 12 (data diolah oleh peneliti)

Hasil dari uji chow pada Tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* F 0.7003 $> 0,05$ maka model yang dipilih yaitu *common effect*.

b. Uji Hausman

Setelah melakukan uji chow dan memperoleh hasil bahwa *common effect* yang tepat, maka langkah selanjutnya model data panel harus dibandingkan lagi antara *fixed effect* dengan *random effect* dengan melakukan uji hausman. Ketentuan untuk melakukan pengujian ini “apabila probabilitas $> 0,05$, maka model regresi yang digunakan yaitu *random effect*, namun apabila probabilitas $< 0,05$ maka model regresi yang digunakan adalah *fixed effect*.”

Tabel 4. 9
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.441887	3	0.6957

Sumber: EvIEWS 12 (data diolah oleh peneliti)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.15 dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas *cross section* adalah 0,6957 $> 0,05$ maka model regresi yang dipilih adalah *random effect model*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Apabila telah mendapatkan hasil dari uji chow dan uji hausman dengan hasil yang berbeda, maka akan dilakukan uji lagrange multiplier (LM) untuk memilih model data panel yang layak digunakan antara *common effect* dan *random effect*. Adapun hipotesis adalah sebagai berikut:
 H_0 : menggunakan model *common effect*

H_1 : menggunakan model *random effect*

Untuk menentukan hipotesis mana yang diterima maka dapat dilihat dari nilai *Breush-Pagan*, apabila nilai *breush-pagan* $> 0,05$ maka model *common effect* atau menolak lebih tepat

digunakan begitupun sebaliknya apabila *breush-pagan* $< 0,05$ maka model *random effect* atau menerima lebih layak untuk digunakan. Berikut hasil Uji Lagrange dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4. 10

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.558205 (0.4550)	0.083504 (0.7726)	0.641709 (0.4231)
Honda	-0.747131 (0.7725)	-0.288971 (0.6137)	-0.732635 (0.7681)
King-Wu	-0.747131 (0.7725)	-0.288971 (0.6137)	-0.531010 (0.7023)
Standardized Honda	-0.472306 (0.6816)	0.048578 (0.4806)	-5.032350 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.472306 (0.6816)	0.048578 (0.4806)	-3.596647 (0.9998)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 4.16 yang telah diolah maka menunjukkan bahwa nilai *Breush-Pagan* 0,4550 $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *common effect* lebih layak digunakan dibandingkan dengan *random effect*. Berdasarkan hasil dari ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan regresi data panel adalah *Common Effect Model* (CEM).

4.1.2 Analisa Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji dampak likuiditas, *leverage*, dan *growth opportunity* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham LQ45 periode 2019-2023.

Model analisis pada penelitian ini yaitu menggunakan *common effect model* yang merupakan data gabungan dari *time series* dan *cross-section* untuk menentukan apakah dua atau lebih variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Jika pada uji asumsi klasik tidak terjadi adanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas maka data telah dipenuhi maka analisis regresi data panel dapat dilakukan. Berikut hasil analisis regresi data panel dengan menggunakan model *common effect* bawah ini:

Tabel 4. 11
Regresi Data Panel Common effect

Dependent Variable: RT
Method: Panel Least Squares
Date: 05/21/25 Time: 18:53
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.355011	0.134291	-2.643595	0.0091
CR	0.097043	0.033055	2.935801	0.0039
DAR	0.467884	0.162477	2.879691	0.0046
GR	0.142157	0.138746	1.024584	0.3073
R-squared	0.077835	Mean dependent var		0.068920
Adjusted R-squared	0.058886	S.D. dependent var		0.358241
S.E. of regression	0.347533	Akaike info criterion		0.750393
Sum squared resid	17.63381	Schwarz criterion		0.830677
Log likelihood	-52.27949	Hannan-Quinn criter.		0.783010
F-statistic	4.107671	Durbin-Watson stat		1.590636
Prob(F-statistic)	0.007840			

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah oleh penulis

Berdasarkan pada Tabel 4.17 berikut formulasi data persamaan analisis regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RT = C(1) + C(2)*CR + C(3)*DAR + C(4)*GR$$

$$RT = -0.355011494599 + 0.0970433782288*CR + 0.467884225446*DAR + 0.142156707535*GR$$

Dari persamaan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta Nilai konstanta sebesar -0.355011494599 artinya tanpa adanya variabel Rasio Likuiditas (CR), *Leverage* (DAR), dan *Growth Opportunity* (GR) maka variabel *Return Saham* (Rt) sebesar -0,355.
2. Koefisien regresi variabel Likuiditas (CR)
Nilai koefisien regresi data panel variabel Likuiditas bernilai positif sebesar 0.0970433782288, hal ini menunjukkan apabila Likuiditas (CR) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka dapat menunjukkan kenaikan pada variabel *return* saham (Rt) sebesar 0,097 satuan dengan catatan bahwa variabel *Leverage* dan *Growth Opportunity* tetap atau konstan.
3. Koefisien regresi variabel *leverage* (DAR)
Nilai koefisien regresi data panel variabel *Leverage* bernilai positif sebesar 0.467884225446, hal ini menunjukkan apabila *Leverage* (DAR) mengalami peningkatan sebesar 1 kesatuan maka dapat menunjukkan naiknya *Return Saham* (Rt) sebesar 0,467 satuan dengan catatan bahwa variabel Likuiditas dan *Growth Opportunity* tetap atau konstan.
4. Koefisien regresi variabel *Growth Opportunity* (GR)
Nilai koefisien regresi data panel variabel *Growth Opportunity* (GR) bernilai positif sebesar 0.142156707535, hal ini menunjukkan apabila *growth opportunity* (GR) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka akan mengalami kenaikan *Return Saham* (Rt) sebesar 0,142 satuan dengan catatan variabel Likuiditas dan *Leverage* tetap atau konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis uji ini untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.077835	Mean dependent var	0.068920
Adjusted R-squared	0.058886	S.D. dependent var	0.358241
S.E. of regression	0.347533	Akaike info criterion	0.750393
Sum squared resid	17.63381	Schwarz criterion	0.830677
Log likelihood	-52.27949	Hannan-Quinn criter.	0.783010
F-statistic	4.107671	Durbin-Watson stat	1.590636
Prob(F-statistic)	0.007840		

Sumber: Hasil Output Eviws 12, data diolah oleh peneliti

Dari Tabel 4.18 peneliti menggunakan nilai *adjusted R-square* (R^2) karena variabel independen pada penelitian ini lebih dari 2, maka koefisien determinasi yang digunakan adalah *Adjusted R Square*. Artinya, jika nilai $R^2 = 1$, maka *adjusted R* $R^2 = R^2 = 1$. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,058886 dapat diinterpretasikan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan sebesar 5,9%. Sedangkan sisanya sebesar 94,1% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi (uji F) merupakan uji untuk menunjukkan apakah semua variabel independent (bebas) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (terikat). Apanila hasil perhitungan nilai signifikan $\alpha < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa semua variabel independent secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas (F-statistik). Adapun hasil uji F dapat disajikan kedalam tabel berikut:

Tabel 4. 13
Uji Koefisien Regresi (Uji F)

R-squared	0.077835	Mean dependent var	0.068920
Adjusted R-squared	0.058886	S.D. dependent var	0.358241
S.E. of regression	0.347533	Akaike info criterion	0.750393
Sum squared resid	17.63381	Schwarz criterion	0.830677
Log likelihood	-52.27949	Hannan-Quinn criter.	0.783010
F-statistic	4.107671	Durbin-Watson stat	1.590636
Prob(F-statistic)	0.007840		

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil pengujian yang dituangkan kedalam Tabel 4.19 maka telah mendapatkan hasil bahwa nilai Prob (F-statistic) $0,007840 < 0,05$. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa H_{a1} diterima H_{01} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa Rasio Likuiditas, *Leverage* dan *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Return* saham.

b. Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukan ke dalam model secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji t:

Tabel 4. 14
Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.355011	0.134291	-2.643595	0.0091
CR	0.097043	0.033055	2.935801	0.0039
DAR	0.467884	0.162477	2.879691	0.0046
GR	0.142157	0.138746	1.024584	0.3073

Sumber: Hasil Output Eviews 12, Data Diolah Oleh Peneliti

Berdasarkan data pada Tabel 4.20 menunjukkan ada dan tidaknya pengaruh setiap variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Berikut hasil pengujian dijelaskan secara rinci, sebagai berikut:

a. Variabel Likuiditas

Berdasarkan tabel 4.20 dari hasil perhitungan pada nilai Rasio Likuiditas (X1) terdapat sebesar 0,0039 yang artinya $0,0039 < 0,05$ signifikan. Maka dengan demikian dikatakan bahwa H_{a2} diterima dan H_{02} ditolak, artinya variabel Rasio Likuiditas (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

b. Variabel *Leverage*

Berdasarkan tabel 4.20 dari hasil perhitungan pada nilai *Leverage* (X2) terdapat 0,0046 yang artinya $0,0046 < 0,05$ signifikan. Maka dengan demikian dikatakan bahwa H_{a3} diterima dan H_{03} ditolak, artinya variabel *Leverage* (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

Berdasarkan tabel 4.20 dari hasil perhitungan pada nilai *Growth Opportunity* (X3) terdapat 0,3073 yang artinya $0,3073 > 0,05$ tidak signifikan. Maka dengan demikian dikatakan bahwa H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak, artinya variabel *Growth Opportunity* (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2019-2023, disimpulkan bahwa secara umum kondisi keuangan perusahaan belum optimal. Likuiditas berada di bawah standar industri, leverage cukup tinggi, dan growth opportunity rendah, yang berkontribusi terhadap rendahnya return saham. Secara simultan, likuiditas, leverage, dan growth opportunity berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial, likuiditas dan leverage memiliki pengaruh signifikan, sedangkan growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan pengelolaan utang berperan penting dalam menarik minat investor dan meningkatkan return saham.

DAFTAR PUSTAKA

1. Adnyana, I. M. (2020). *Teori Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Pertama. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
2. Adrianto, E. S. (2024). Pengaruh Ekonomi Makro, Harga Minyak Dunia, dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konstruksi di Indonesia. *Journal*

of Trends Economics and Accounting Research, 4(3), 706-714.

<https://doi.org/10.47065/jtear.v4i3.1127>.

3. Afiah, N., Mas'ud, M., & Chalid, L. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(5), 7560-7573.
4. Alwi, Z. Iskandar. 2017. Pasar Modal Teori dan Aplikasi. Edisi Revisi. Jakarta: Yayasan Pancar Siwah.
5. Anshori, M., & Iswati, S. (2019). Metodologi Penelitian Kuantitatif. Surabaya: Pusat Percetakan dan Penerbitan UNAIR (UAP).
6. Armereo, C., Marzuki, A., & Seto, A. A. (2020). Manajemen Keuangan: Buku Ajar. Edisi Cetakan Pertama. Cirebon: Nusa Litera Inspirasi.
7. Ayanie, A. N. F., Mas'ud, M., & Zakaria, J. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktiviti Dan Profitabiliti Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Coal Mining yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(3), 10413-10427.
8. Azizah, F. N., Mai, M. U., & Djuwarsa, T. (2022). Analisis Komparatif Return Saham dan Dampak Faktor Makroekonomi Sebelum dan Selama Covid-19 Antara Perusahaan Pertambangan Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 418-427. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i2.3033>.
9. Basuki, A.T. dan Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Edisi Pertama. Jakarta: Rajawali Pers.
10. Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2022. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
11. Cnbcindonesia.com. (2023, 26 July). Daftar Daftar Saham LQ45 Terbaru, GGRM & MAPI Jadi Penghuni Baru. Diakses pada 28 Oktober 2024, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230726113525-17-457412/daftar-saham-lq45-terbaru-ggrm-mapi-jadi-penghuni-baru>.
12. Eduardus Tandelilin, (2017). Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi” (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.
13. Fadhil, A. A. A. (2023). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ECOMA: Journal of Economics and Management*, 1(2), 86-93. <https://doi.org/10.55681/ecoma.v1i2.15>.
14. Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. (Cetakan Pertama). Banyumas. CV. Malik Rizki Amanah.
15. Fuada, N. (2023). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Growth Opportunity Terhadap Profitabilitas. *Advances: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 36-57. <https://doi.org/10.60079/ajeb.v1i1.59>.
16. Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 25 Cetakan Ke VII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

17. Hamzah, S. dan. (2023). Buku Referensi Manajemen Keuangan. (Cetakan Pertama). Purbalingga: CV. EUREKA MEDIA AKSARA
18. Harahap, S.S. (2018). Analisis Kritis Laporan Keuangan. Cetakan Keempat Belas. Jakarta: Rajawali Pers.