

PENGARUH *CR*, *DER*, DAN SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN SAHAM* STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2013

Posma Sariguna Johnson Kennedy
Debbi Praselia Angriawan

Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Indonesia
Jakarta, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *current ratio* (*CR*), *debt to equity ratio* (*DER*) dan suku bunga terhadap *return* saham. Sampel yang diteliti adalah perusahaan transportasi di BEI yang masih terdaftar sampai dengan 31 Desember 2013, dan perusahaan mempublikasikan data laporan keuangan secara lengkap selama kurun waktu penelitian 2009-2013. Model analisis data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antar variabel. Dari nilai *R square*, 22,3% *return* saham dipengaruhi oleh variabel *CR*, *DER*, dan suku bunga sedangkan sisanya 77,7% dipengaruhi oleh variabel lain. Terdapat pengaruh signifikan *CR*, *DER* dan suku bunga secara simultan terhadap *return* saham. Tidak terdapat pengaruh *CR* terhadap *return* saham, terdapat pengaruh positif antara *DER* terhadap *return* saham, terdapat pengaruh negatif antara suku bunga terhadap *return* saham, pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode waktu 2009-2013.

1. Pendahuluan

Berdasarkan rasio keuangan, seorang investor dapat memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan suatu perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang suatu perusahaan. Rasio keuangan ini dapat membantu investor untuk melihat beberapa kelemahan dan kekuatan perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Van Horne (2005:234) “rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.” Rasio keuangan yang akan dianalisa pada penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (*CR*) dan rasio solvabilitas (*leverage*) yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (*DER*).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek berupa hutang jangka pendek, sedangkan rasio solvabilitas mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. *Current Ratio* (*CR*) merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, nilai *current ratio* (*CR*) dapat ditunjukkan dengan *current asset* dibagi dengan *current liabilities*. Menurut Sartono (2001:206) “semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.”

Debt to Equity Ratio (*DER*) merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan, nilai *DER* ditunjukkan dengan rumus total *liabilities* yang dibagi dengan nilai total *equity*. Ketika para investor ingin berinvestasi ada pertimbangan yang berbeda dalam memandang *DER*, sebagian investor memandang bahwa *DER* merupakan besarnya tanggung jawab yang akan dihadapi perusahaan terhadap pihak ketiga atau kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga semakin besar nilai *DER* suatu perusahaan akan

memperbesar risiko yang ditanggung oleh perusahaan, sedangkan sebagian investor yang lain nampaknya justru memandang bahwa perusahaan yang ingin tumbuh pastinya akan selalu memerlukan hutang sebagai tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaannya. Untuk memenuhi biaya operasionalnya tidak mungkin dapat terpenuhi jika hanya mengandalkan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaannya.

Seorang investor juga harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang dapat membantu investor dalam membuat suatu keputusan investasinya. Salah satu indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga. Menurut J. Fabozzi dkk (1999) “ perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara terbalik (*catteris paribus*) di mana artinya, jika suku bunga naik maka harga saham turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik dan hal ini akan sejalan dengan *return* yang juga akan naik.” Tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk berinvestasi dalam bentuk deposito atau Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi.

Menurut Cahyono (2000:117) terdapat dua penjelasan kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya dapat terpankas; Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga para konsumen mungkin akan menunda perbeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya, penjualan perusahaan menurun dan hal ini akan menyebabkan penurunan laba sehingga akan menekan harga saham.

Sektor transportasi merupakan salah satu bagian dari perusahaan jasa yang cukup besar dan berkembang di Indonesia dan cukup menarik untuk di bahas. Persaingan pada perusahaan transportasi memiliki persaingan yang ketat, karena sektor transportasi ini dapat di katakan merupakan kebutuhan pokok bagi kehidupan manusia dalam menjalankan kegiatan perekonomian. Akan tetapi, ketersediaan modal merupakan suatu kendala dalam sektor transportasi karena modal yang diperlukan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya membutuhkan dana yang tidaklah kecil melainkan dibutuhkan dana yang cukup besar untuk mendukung keuangan perusahaan agar dapat bersaing dan mampu bertahan dalam persaingan memberikan fasilitas jasa yang terbaik. Berikut disajikan pergerakan *return* saham, CR, DER, dan tingkat suku bunga pada beberapa perusahaan yang termasuk dalam sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

TABEL 1. PERGERAKAN RETURN SAHAM, CR, DER, dan SUKU BUNGA PERUSAHAAN TRANSPORTASI di BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009 – 2013

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	RETURN SAHAM	CR	DER	SUKU BUNGA
1	APOL	2009	9,82	61,72	770,46	7,15
		2010	-27,48	20,02	-754,33	6,5
		2011	-7,8	25,56	-251,03	6,58
		2012	-29,6	30,19	-200,17	5,77
		2013	-34,72	20,96	-138	6,48
2	HITS	2009	34,46	77	65	7,15
		2010	-19,16	129	194	6,5
		2011	-30,57	52,75	282,84	6,58
		2012	-21,95	63,91	-222,74	5,77
		2013	-24,65	89,92	653,37	6,48
3	RIGS	2009	-22,9	112	54,8	7,15
		2010	29,56	77	46,63	6,5
		2011	-13,23	137,09	42,79	6,58
		2012	-16,36	185	67,46	5,77
		2013	-27,17	162	60,92	6,48
		2009	-14,26	4,36	-260	7,15
		2010	-11,56	4,67	-150	6,5

4	SAFE	2011	-9,82	5,81	-178	6,58
		2012	46,79	1,93	-244	5,77
		2013	-38,54	0,89	-118	6,48
5	WEHA	2009	-48,22	57	131	7,15
		2010	16,49	46	215	6,5
		2011	18,99	40	233	6,58
6	TMAS	2012	-6,98	117	347	5,77
		2013	8,79	106	228	6,48
		2009	-28,95	34,29	389,16	7,15
7	MIRA	2010	-20,89	47,59	487,2	6,5
		2011	25,19	55,45	311,22	6,58
		2012	48,58	50,81	339,62	5,77
8	SMDR	2013	-11,96	51,84	396,8	6,48
		2009	-29,89	21	-660	7,15
		2010	-47,45	18	-320	6,5
9	IATA	2011	-37,5	247	-38	6,58
		2012	-10,45	122	32	5,77
		2013	-59	101	38	6,48
8	SMDR	2009	-19,29	115,16	191,52	7,15
		2010	-0,51	117,22	186,55	6,5
		2011	11,94	105,85	155,22	6,58
9	IATA	2012	2,33	102,75	148	5,77
		2013	-7,39	109	134,43	6,48
		2009	-13,69	83,38	201,37	7,15
9	IATA	2010	-4,91	77,24	227,91	6,5
		2011	0	117,49	189,82	6,58
		2012	87,84	85,69	320,43	5,77
		2013	41,88	53,35	377,4	6,48

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa *return* saham pada masing-masing perusahaan pada tahun 2009-2013 mengalami fluktuasi. Jelas terlihat beberapa perusahaan transportasi di atas memiliki *return* yang cenderung menurun. Penurunan *return* ini sepertinya dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal perusahaan di antaranya yaitu CR dan DER yang terlihat pada data di atas beberapa nilainya cenderung menurun meski sebagian ada yang meningkat. Pada hakekatnya perusahaan yang baik kinerjanya akan mempunyai kinerja keuangan yang baik. Sedangkan pada faktor eksternal salah satunya yaitu suku bunga. Tingkat suku bunga ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran akan dana. Jika suku bunga terus meningkat maka ada kecenderungan perusahaan untuk tidak melakukan pinjaman dana karena meningkatnya suku bunga maka biaya pinjaman juga akan meningkat, sebaliknya suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas pada pasar modal, hal tersebut dapat meningkatkan *return* saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka penelitian ini akan melihat pengaruh CR, DER, dan suku bunga terhadap *return* saham.

2. Tinjauan Pustaka

Brigham dan Houston (2001:70-91) mengelompokkan rasio keuangan dalam lima macam, yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen, rasio leverage, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Namun dalam penulisan ini, rasio yang digunakan dan dibahas adalah *rasio likuiditas* yang diwakili oleh *current ratio* dan *rasio leverage* yang diwakili oleh *debt to equity ratio*. Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi yaitu kewajiban jangka pendek, sehingga rasio ini dapat juga digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditur jangka pendek, serta untuk mengukur apakah operasi tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek harus segera dibayar. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang

sering digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva sehubungan dengan kewajiban jangka pendek yaitu *current ratio* dan *quick ratio*, namun dalam penelitian ini rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio* (rasio lancar).

Rasio lancar (*current ratio*) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (aktiva yang akan berubah menjadi dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio lancar dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilitas}} \times 100 \%$$

Menurut Sartono (2001:206) “semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek”. Menurut Sawir (2009:10) “*current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan. Alasan dalam memilih *current ratio* adalah karena biasanya investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, apakah dalam perusahaan transportasi investor juga akan memperhatikan rasio ini atau tidak.

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana dan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Jika perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau dengan kata lain *leverage*-nya sama dengan nol, itu artinya dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal miliknya sendiri tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah rasio *leverage* perusahaan berarti perusahaan mempunyai resiko keuangan yang rendah; begitu pula sebaliknya jika perusahaan mempunyai tingkat rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan mempunyai resiko keuangan yang tinggi pula karena semakin banyak pinjaman yang diperoleh; selain itu, tingginya *leverage* dapat berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula. Akan tetapi, pada saat yang bersamaan hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* pada perusahaan yang satu dengan yang lainnya mungkin saja berbeda-beda, atau tingkat *leverage* pada periode yang satu ke periode yang lainnya. Semakin tinggi *leverage* akan semakin tinggi resiko yang akan dihadapi serta semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan.

Rasio *leverage* dalam penelitian ini akan diwakili oleh rasio hutang atas modal (Debt to Equity Ratio). *DER* merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri; semakin rendah jumlah hutang terhadap modal sendiri mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik dan risiko yang ditanggung perusahaan semakin kecil. Menurut Brigham dan Houston (2001:85) penggunaan hutang (*leverage*) akan menaikkan tingkat pengembalian yang diharapkan bagi pemegang saham karena dua hal :

- a. Karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung laba karena pajak maka penggunaan hutang mengakibatkan tagihan pajak lebih rendah dan menyisakan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor.
- b. Jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva melebihi suku bunga hutang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan hutang untuk membeli aktiva, membayar bunga atas hutang.

Menurut Sartono (2001) “*DER* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala kurang baik bagi perusahaan”. Besar kecilnya Rasio ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Rasio jumlah hutang atas modal} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

Alasan dalam memilih *debt to equity ratio* sebagai alat untuk mengukur leverage adalah karena rasio ini mampu menilai kemampuan perusahaan untuk menggunakan modal berasal dari pinjaman dalam menunjang kegiatan perusahaannya terutama dalam meningkatkan return.

Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam (Reilly and Brown, 1997). Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku saat itu. Apakah akan menerbitkan sekuritas ekuitas atau hutang. Oleh karena penerbitan obligasi atau penambahan hutang hanya dibenarkan jika tingkat bunganya lebih rendah dari earning power atas penambahan modal tersebut (Riyanto, 1990). Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat dimana hal ini akan sejalan dengan peningkatan *return* saham. Menurut Fabozzi dkk (1999:204) “ suku bunga adalah harga yang akan dibayar peminjam (debitur) kepada pihak yang meminjamkannya (kreditur) untuk pemakaian sumber daya selama interval waktu tertentu.” Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara terbalik (*catteris paribus*) di mana Artinya, jika suku bunga naik maka harga saham turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik dan hal ini akan sejalan dengan return investasi yang juga akan naik. Menurut Boediono (1994 : 76) “Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung.”

Dewasa ini pasar modal menunjukkan peran pentingnya dalam mobilitas dana untuk menunjang pembangunan nasional. Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena pada dasarnya pasar modal memiliki 2 fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1998:4). Sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana; sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Husnan, 1998:4).

Return saham merupakan suatu keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam investasi saham dimasa yang akan datang, karna investor dan calon investor mengharapkan suatu keuntungan untuk meningkatkan kekayaan yang dimilikinya, sekalipun hal itu harus dengan resiko yang besar. Wirasmita (2005:430) menyatakan bahwa “*return* adalah pendapatan, penghasilan, keuntungan atau laba dari investasi atau penjualan-penjualan.” Hal serupa sama dengan yang di kemukakan oleh Tandelin (2001:47) yang mengungkapkan bahwa “*return* harapan keuntungan di masa yang akan datang yang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. *Return* merupakan harapan keuntungan investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasinya. Menurut Hartono (2008:196) menyatakan bahwa *return* adalah hasil (keuntungan) yang diharapkan dari investasi saham yang berseumber dari *yield* dan *capital gain (loss)*.

Beberapa hasil dari penelitian terdahulu ini dapat di jadikan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Tabel di bawah ini merupakan ringkasan dari beberapa peneliti terdahulu.

TABEL 2. RINGKASAN PENELITI TERDAHULU

No	Judul	Peneliti	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
1	Analisis pengaruh rasio likuiditas, <i>leverage</i> , aktivitas, dan profitabilitas terhadap <i>return</i> saham	Ulupui	CR, ROA, DER, TATO dan <i>return</i> saham	CR DAN ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. DER menunjukkan hasil yang positif tapi tidak signifikan. TATO menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan.
2			EPS, PER, DER, ROI,	EPS, PER, ROI berpengaruh signifikan

	Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham	Tampubolon	ROE, dan <i>return</i> saham	terhadap return saham. DER dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
3	Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham	Anggraini	CR, ROE, DER, PBV, dan <i>return</i> saham	CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4	Analisis pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap return saham	Sari, dkk	Inflasi dan suku bunga	Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
5	Pengaruh nilai tukar uang, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham	Suyanto	Nilai tukar, Suku Bunga, Inflasi, dan return saham	Nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. Berpengaruh positif terhadap return saham

Sumber : diolah penulis

3. Metode Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan kriteria terdaftar sebagai perusahaan transportasi di BEI yang masih terdaftar sampai dengan 31 Desember 2013, perusahaan mempublikasikan data laporan keuangan secara lengkap selama kurun waktu penelitian 2009-2013, perusahaan tidak mengalami delisting selama periode penelitian 2009-2013. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 9 perusahaan, dengan pengamatan kinerjanya selama 5 tahun. Adapun sampel dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria dapat dilihat pada tabel berikut :

TABEL 3. SAMPEL PERUSAHAAN SUBSEKTOR TRANSPORTASI

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APOL	ARPENI PRATAMA
2	HITS	HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTASI
3	RIGS	Rig Tenders Tbk
4	SAFE	Steady Safe
5	WEHA	Panorama transportasi
6	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas
7	MIRA	Mira International Resources
8	SMDR	Samudera Indonesia Tbk
9	IATA	Indonesia Air Transport

Sumber : data yang sudah diolah

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut berupa laporan keuangan yang mencakup rasio-rasio keuangan yang sudah diaudit dan kemudian dipublikasikan di IDX ataupun berupa informasi data lainnya, didapatkan dari *database online* antara lain www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.co.id. Data akan dideskripsikan menurut statistik dasar seperti nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. Return saham menurut Tandelilin (2004:47) *Return* merupakan harapan keuntungan di masa yang akan datang yang merupakan kompensasi

atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Current ratio (CR)*, *Debt to equity ratio (DER)*, dan suku bunga. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel CR, DER dan suku bunga terhadap *return* saham dengan menggunakan program *SPSS for windows ver.21.00*. Sebelum pengujian regresi dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Ada empat uji asumsi klasik yaitu meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

4. Pembahasan

Deskriptif statistik akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian, antara lain meliputi: jumlah pengamatan (*n*), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel, sebagaimana ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

TABEL 4. DESKRIPSI STATISTIK

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	45	-59.00	87.84	-6.9820	28.98257
CR	45	.89	247.00	74.2420	52.43219
DER	45	-754.33	770.00	88.2411	295.21876
Suku Bunga	45	5.77	7.15	6.4960	.44362
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data diolah dengan SPSS Ver.21

Berdasarkan tabel di atas, jumlah pengamatan pada perusahaan transportasi yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 dalam penelitian ini sebanyak 45 data. *Mean* atau rata-rata *return* saham sebesar -6,98%, *return* saham terendah (minimum) sebesar -59,00%, *return* saham tertinggi (maximum) sebesar 87,84% dan standar deviasi *return* saham sebesar 28,98%. Nilai rata-rata (*mean*) CR sebesar 74,24%, CR terendah (minimum) sebesar 0,89%, CR tertinggi (maximum) sebesar 247,0% dan standar deviasi CR sebesar 52,43%. Nilai rata-rata (*mean*) DER sebesar 88,24%, DER terendah (minimum) sebesar -754,33%, DER tertinggi (maximum) sebesar 770,0% dan standar deviasi DER sebesar 295,22%. Nilai rata-rata (*mean*) suku bunga sebesar 6,50%, suku bunga terendah (minimum) sebesar 5,77%, suku bunga tertinggi (maximum) sebesar 7,15% dan standar deviasi suku bunga sebesar 0,44%.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Data yang terdistribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dari uji normalitas didapat grafik normal P-P Plot menunjukkan semua data mengikuti dan mendekati garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data ini berdistribusi normal. Untuk pengujian heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar secara merata di atas dan di bawah garis nol, tidak berkumpul di satu tempat, serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai Tolerance dan VIF CR sebesar 0,895 dan 1,117, nilai Tolerance dan VIF DER sebesar 0,908 dan 1,102, dan nilai tolerance dan VIF suku bunga sebesar 0,980 dan 1,020. Oleh karena ketiga variabel bebas memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, maka ketiga variabel bebas tidak mengalami gejala multikolinearitas antar variabel

bebas dalam model regresi sehingga dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,940. Berdasarkan tabel DW pada lampiran empat, untuk banyak variabel bebas (k) = 3 dan jumlah pengamatan (n) = 45, diperoleh nilai dL (batas luar) sebesar 1,3832 dan dU (batas dalam) sebesar 1,6662, sehingga dapat ditentukan nilai $4-dL = 2,6168$ dan $4-dU = 2,3338$. Berdasarkan perhitungan tersebut maka diketahui bahwa nilai DW terletak antara dU ($1,662$) < DW ($1,940$) < $4-DU$ ($2,3338$) yang berarti tidak terdapat gejala autokorelasi dan tidak terdapat kesalahan data pada periode lalu yang mempengaruhi kesalahan data pada periode sekarang.

Hasil analisis data menggunakan regresi linier berganda ditunjukkan pada tabel di bawah ini :

TABEL 5. HASIL REGRESI LINIER BERGANDA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	135.845	60.136		2.259	.029
CR	-.119	.080	-.216	-1.486	.145
DER	.037	.014	.381	2.638	.012
Suku Bunga	-21.130	9.084	-.323	-2.326	.025

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah dengan SPSS Ver.21

Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan pada tabel di atas diketahui persamaan regresi linier antara *Current Ratio* (*CR*), *Debt Equity Ratio* (*DER*) dan suku bunga dengan *return* saham pada perusahaan transportasi sebagai berikut:

$$\hat{Y}_3 = 135,845 - 0,119X_1 + 0,037X_2 - 21,130X_3$$

Dari hasil analisis dapat diketahui bahwa variabel *DER* memiliki koefisien regresi 0,037, selanjutnya variabel *CR* dengan koefisien regresi 0,119, dan variabel suku bunga dengan koefisien regresi -21,130.

Pengujian koefisien regresi bertujuan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) baik secara individual (dengan Uji t) maupun secara bersama-sama (dengan Uji F). Hasil uji signifikasnsi untuk mengetahui pengaruh *CR*, *DER* dan suku bunga secara masing-masing (parsial) terhadap *return* saham dapat dilihat pada tabel di atas, yaitu :

- (1) Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t -test) variabel *CR* menunjukkan bahwa nilai dari t_{hitung} sebesar -1,486 dengan nilai signifikan sebesar 0,145; karena nilai signifikan (0,145) lebih besar dari taraf signifikan (0,05) maka berarti tidak menolak H_0 . Jadi, dapat diartikan bahwa tidak ada pengaruh variabel *CR* secara parsial terhadap *return* saham perusahaan transportasi; sedangkan berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien regresi variabel *CR* bernilai negatif.
- (2) Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t -test) variabel *DER* menunjukkan bahwa nilai dari t_{hitung} sebesar 2,638 dengan nilai signifikan sebesar 0,012; karena nilai signifikan (0,012) lebih kecil dari taraf signifikan (0,05) maka berarti menolak H_0 . Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan *DER* terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi. Berdasarkan persamaan regresi, terlihat bahwa koefisien regresi variabel *DER* bernilai positif yang berarti meningkatnya *DER* akan mengakibatkan peningkatan *return* saham. Sebaliknya menurunnya *DER* akan mengakibatkan penurunan *return* saham.
- (3) Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t -test) variabel suku bunga menunjukkan bahwa nilai dari t_{hitung} sebesar -2,326 dengan nilai signifikan sebesar 0,025; karena nilai signifikan (0,025) lebih kecil dari

taraf signifikan (0,05) maka berarti menolak H_0 . Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi. Sedangkan berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien regresi variabel suku bunga bernilai negatif yang berarti semakin tinggi suku bunga maka akan mengakibatkan semakin rendah *return* saham.

Untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh CR, DER dan suku bunga secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi dengan menggunakan uji F yang hasilnya ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

TABEL 6. Hasil Uji Statistik F ANOVA^b

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	8241.428	3	2747.143	3.922	.015 ^a
	Residual	28718.092	41	700.441		
	Total	36959.520	44			

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, DER, CR

b. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber : Data diolah dengan SPSS Ver.21

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,922 dengan nilai signifikan (Sig.) sebesar 0,015. Karena nilai signifikan (0,015) lebih kecil dari taraf signifikan (0,05), maka hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti terdapat pengaruh signifikan CR, DER dan suku bunga secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi.

Untuk mengetahui seberapa besarnya kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinan (R^2), yang berada antara nol dan satu. Hasilnya ditunjukkan pada tabel di bawah ini :

TABEL 8. HASIL KOEFISIEN DETERMINASI Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.472 ^a	.223	.166	26.46585

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, DER, CR

b. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber : Data diolah dengan SPSS Ver.21

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,223 (Lampiran tiga). Hal ini berarti 22,3% *return* saham dipengaruhi oleh variabel CR, DER dan suku bunga, sedangkan sisanya 77,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Diskusi

Dari uji regresi antara variabel CR, DER, dan suku bunga terhadap *return* saham menunjukkan, variabel yang berpengaruh signifikan hanya DER dan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi.

Pengaruh CR terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham hal tersebut mengindikasikan bahwa CR belum dapat menarik perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasinya pada perusahaan transportasi. Dalam melihat tingkat *likuiditas* perusahaan transportasi, investor mungkin lebih memperhatikan rasio *likuiditas* lainnya, yaitu *quick ratio* yang dimana dalam perhitungannya tidak memasukkan komponen persediaan dan biaya dibayar dimuka atau mungkin *cash ratio* yang hanya melibatkan kas dan setara kas dalam perbandingannya dengan current liabilities. Hasil yang diperoleh peneliti berbeda Ulupui (2005) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini mungkin disebabkan oleh berbedanya perusahaan yang menjadi objek penelitian, karena kinerja pada setiap perusahaan berbeda-beda.

Pengaruh DER terhadap *return* saham

Hasil regresi menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif atau searah, yang berarti jika DER meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, sebaliknya ketika DER menurun maka *return* saham akan menurun. Hal ini sesuai dengan teori MM yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi sebab hutang merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan dalam membiayai sejumlah investasi ataupun operasional perusahaan. Semakin besar peluang investasi dan biaya operasional perusahaan berarti semakin besar juga kebutuhan dana yang diperlukan. Peningkatan hutang ini mengakibatkan proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan naik, tetapi satu sisi akan meningkatkan jumlah aktiva perusahaan, dimana peningkatan aktiva ini berasal dari sejumlah investasi baru yang diambil perusahaan. Kemudian investasi tersebut diharapkan akan memberikan tambahan penghasilan atau pendapatan kepada perusahaan di kemudian hari, kenaikan penghasilan ini akan membuat laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham akan bertambah. Lalu peningkatan laba bersih akibat penggunaan hutang merupakan suatu informasi atau sinyal bagi sejumlah investor yang menginginkan pertumbuhan laba bersih, hal ini berarti investor memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Di samping itu, hutang juga adalah faktor pengurang pajak atas laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pajak akan mengakibatkan laba bersih yang dimiliki pemegang saham semakin kecil. Oleh karena itu sejumlah investor lebih menyukai perusahaan yang menggunakan utang dalam struktur pendanaannya dan secara langsung mengakibatkan harga saham perusahaan dan *return* saham akan naik; sebab mereka akan lebih memilih saham perusahaan yang menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaannya.

Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham

Hasil regresi yang diperoleh suku bunga berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif; artinya semakin tinggi suku bunga maka akan semakin rendah *return* saham begitu pula sebaliknya semakin rendah suku bunga maka semakin tinggi *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Suyanto (2007) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Menurut Iswardono yang dikutip Wahyudi (2004), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu pula sebaliknya, penurunan suku bunga akan berakibat terhadap meningkatnya *return* saham. Kenaikan dan penurunan suku bunga akan berpengaruh pada perusahaan, dimana ketika suku bunga meningkat perusahaan cenderung mengurangi pinjaman, Sebaliknya, ketika suku bunga rendah maka perusahaan cenderung akan meningkatkan dana pinjaman untuk investasi dan biaya operasionalnya; karena suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya pinjaman yang lebih rendah. Suku Bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi pada pasar modal, hal tersebut dapat meningkatkan *return* saham. Dalam melakukan investasi suku bunga cenderung

diperhatikan oleh perusahaan, terlebih pada perusahaan transportasi yang mengandalkan hutang sebagai tambahan dana untuk biaya operasionalnya yang tidak sedikit, ketika suku bunga rendah maka hal ini disukai karena dengan suku bunga yang rendah biaya pinjaman akan lebih rendah.

Keputusan Manajerial

Perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi cenderung lebih disukai oleh investor begitu juga sebaliknya perusahaan yang mempunyai DER yang rendah cenderung tidak diinginkan oleh investor. Pada kondisi dimana suku bunga tinggi, perusahaan transportasi cenderung mengurangi proporsi dana pinjaman dalam membiayai investasi atau operasionalnya sendiri, yang pada akhirnya DER perusahaan tersebut turun, begitu juga sebaliknya pada kondisi dimana suku bunga rendah maka perusahaan cenderung meningkatkan pinjaman yang pada akhirnya meningkatkan DER perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan

Nilai *R square* sebesar 0,223. Hal ini berarti 22,3% return saham dipengaruhi oleh variabel CR, DER, dan SUKU BUNGA sedangkan sisanya 77,7% dipengaruhi oleh variabel lain. Terdapat pengaruh signifikan CR, DER dan suku bunga secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} (3,922) dengan nilai signifikan (0,015) lebih kecil dari 0,05. Tidak terdapat pengaruh CR terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} (-1,486) dengan nilai signifikan (0,145) lebih besar dari 0,05. Terdapat pengaruh positif antara DER terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} (2,638) dengan nilai signifikan 0,012 lebih kecil dari 0,05. Terdapat pengaruh negatif antara suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} (-2,326) dengan nilai signifikan (0,025) lebih kecil dari 0,05.

Melihat kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka disarankan dalam penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel-variabel lain yang lebih mempengaruhi *return* saham. Menambahkan rentang waktu yang lebih panjang juga perlu dilakukan agar diharapkan hasil yang didapatkan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Anggraini, Dyah Ayu. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return saham : Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, 2009.

BI, BI Rate, Bank Sentral Republik Indonesia, <http://www.bi.go.id>

Boediono, Ekonomi Makro, Penerbit BPFE. Yogyakarta, 1994.

Brigham, Eugene F, dan Houston., *Manajemen Keuangan*, Edisi kedelapan, Erlangga Jakarta, 2001.

Cahyono, Jaka E., *Strategi dan Teknik Meraih Untung di Bursa Saham*, Jilid satu, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2000.

Fabozzi, Frank J., *Manajemen Investasi*. Edisi Indonesia. : Salemba Empat ,Jakarta,1999.

Ghozali, Imam, *Analisis Multivariant Dengan SPSS*, Badan Penerbit Undip, Semarang, 2011.

Harahap, Sofyan Syafri, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada Jakarta, 2006.

Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, BPFE , Yogyakarta. 2008.

Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, UUP AMP YKPN, Yogyakarta, 1998.

IDX, Laporan Keuangan dan Tahunan, Indonesia Stock Exchange, Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>

I.G.K.A., Ulupui, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham*, Jurnal, 2005.

Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 2002.

Karnadi, S.H., *Manajemen Pembelanjaan*, Jilid satu, Yayasan Promotio Humana, Jakarta, 1993.

Keown, Arthur J, et a., *Basic Financial Management*, Alih Bahasa, Chaerul D, dan Dwi Sulisyorini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Kedua, Salemba Empat, Jakarta , 2000.

Mamduh, M, Hanafi dan Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2002.

Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, EKONISIA, Yogyakarta , 2008.

Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 2007

Muslich , Muhammad , *Manajemen Keuangan Modern : Analisis Perencanaan dan Kebijaksanaan*, Cetakan ketiga, PT. Bumi Aksara, Jakarta, 2003.

Rusdin, *Pasar Modal : Teori Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*, Alfabeta, Bandung, 2008.

Sari, Erni Indah, dkk. *Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk*, Jurnal.

Sawir, Agnes, *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2009.

Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar*, Edisi kelima buku satu, Salemba Empat, Jakarta, 2004.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN,

Supranto, J, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Erlangga, Jakarta, 2008.

Suyanto, *Analisis pengaruh nilai tukar uang, Suku bunga dan inflasi terhadap Return saham sektor properti yang Tercatat di bursa efek jakarta*, Tesis, 2007.

Tampubolon, Rizki, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, 2006.

Tandelilin , Eduardus, *Analisis investasi dan manajemen portofolio*, Edisi kesatu, BPFI, Yogyakarta , 2001.