

## PENGARUH KONDISI EKONOMI, KONDISI PASAR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM

Kadek Agus Pradipta<sup>1</sup>  
Ketut Alit Suardana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana (UNUD), Bali, Indonesia  
e-mail: [agus73@yahoo.com](mailto:agus73@yahoo.com)/ telp: +6281934360745

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana (UNUD), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

*Return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh seorang investor ketika menanamkan modalnya pada suatu saham di perusahaan tertentu. Tingkat *return* saham yang baik didukung oleh beberapa faktor diantaranya faktor kondisi ekonomi, faktor kondisi pasar modal serta kinerja keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi ekonomi, pasar modal dan kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Jumlah sampel perusahaan yang dipergunakan sebanyak 21 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui data sekunder. Teknik analisis yang dipergunakan adalah analisis faktor dan regresi linear berganda. Secara parsial dapat diketahui bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan, IHGS IHSG berpengaruh negatif dan tidak signifikan, variabel *Current Ratio* berpengaruh tidak signifikan, variabel *Ratio on Equity* berpengaruh positif dan signifikan dan variabel *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Return saham.

**Kata kunci:** kondisi ekonomi, kondisi pasar modal dan kinerja keuangan

### ABSTRACT

*Stock return* is the rate of return expected by an investor when investing in shares in a particular company. Level stock returns are well supported by several factors, including factors of economic conditions, factors of capital market conditions and financial performance. The purpose of this study was to determine the condition of the economy, capital markets and financial performance on stock returns in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange 2011-2013 period. Total sample of companies that are used by 21 companies. Data collected through secondary data. The analysis technique used is factor analysis and multiple linear regression. Partially, it can be seen that the variable inflation and significant positive effect, IHGS JCI negative and not significant, the Current Ratio variable effect is not significant, effect on Equity Ratio variable positive and significant and variable Earning per Share positive and significant effect on stock return variables.

**Key words:** economic conditions, the condition of the capital markets and financial performance

### PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha dibidang manufaktur mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dan diminati oleh kalangan investor. Namun untuk menciptakan produk manufaktur yang memiliki kualitas yang baik, diperlukan sejumlah dana

untuk meningkatkan nilai jual dipasaran dengan tetap mencari keuntungan sebesar-besarnya dan meminimumkan biaya yang dikeluarkan. Tren pertumbuhan ekonomi suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya seperti *gross domestic product*, inflasi dan juga kurs valuta asing. Ketiga hal ini sangat dekat kaitannya dengan kondisi seseorang dalam keseharian seperti halnya *gross national product* yang merupakan suatu ukuran pendapatan seseorang terhadap daya beli atas produk barang/jasa dipasaran

Tujuan investor melakukan investasi untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa mendatang, mengurangi tekanan inflasi, serta dorongan untuk menghemat pajak (Ahmad, 2004:3). Menurut Samsul (2006: 202) kenaikan kurs dolar amerika yang tajam dapat berpengaruh secara negatif terhadap keberadaan emiten yang sedang memiliki hutang dalam bentuk dollar sedangkan produknya masih dipasarkan secara lokal. Penelitian oleh Suardani (2009) dijelaskan bahwa kerap kali nilai kurs valuta asing tersebut berdampak negatif terhadap harga saham, ini disebabkan oleh kenaikan dan penurunan nilai kurs yang ada akan mempengaruhi besarnya tingkat transaksi yang terjadi, dan jelas ini akan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi pembelian saham atas suatu perusahaan.

Pasar modal di Indonesia berperan besar terhadap perekonomian negara. Adanya pasar modal, investor dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas yang tersedia dengan harapan dapat memperoleh imbalan yang sesuai. Pasar modal ini pun membantu keberlangsungan alternatif pendanaan berupa kegiatan beroperasi dan mengembangkan bisnis perusahaan.

Pasar modal lebih tertuju sebagai pengalokasi dana dari investor (pihak yang kelebihan dana) ke perusahaan atau institusi pemerintah (pihak yang memerlukan dana) untuk membiayai dananya. Demi keefektifan alokasi dana, maka berbagai jenis sekuritas (efek/surat berharga) diciptakan dan diperdagangkan dipasar modal untuk dapat mempertemukan kedua pihak tersebut. Namun bagi perusahaan manufaktur adalah suatu keharusan untuk menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan mereka agar tetap eksis di pasar modal, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Kondisi pasar modal sendiri dapat diringkas dengan lebih jelas didalam suatu indeks yang sering kita sebut sebagai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tiap-tiap perusahaan memiliki indeks tersendiri yang dipergunakan sebagai dasar perhitungan indeks yang akan membantu mereka dalam menentukan harga saham selanjutnya. Menurut Gani (2011) pada penelitiannya ditemukan hasil bahwa pengaruh IHSG terhadap harga saham yang dikarenakan indeks pergerakan harga saham pada suatu perusahaan, akan merangsang tingkat kenaikan ataupun penurunan terhadap indikasi investor dalam penyertaan modal saham didalamnya sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2009) didapat hasil perubahan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sehingga terjadi penguatan kurs rupiah dan menyebabkan peningkatan saham dan return saham. Hasil penelitian yang diperoleh dari Javed, Banish dan Shehla (2012) juga serupa bahwa perubahan nilai tukar uang memiliki keterkaitan negatif

terhadap harga saham, sehingga mempengaruhi *return* sahamnya. Abraham (2008) mendukung adanya perubahan nilai tukar rupiah atau kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Puah dan Jayaraman (2007) dikatakan bahwa perubahan nilai tukar rupiah merupakan variabel yang bersifat elastis atas harga saham.

Menurut Husnan (2009:19), kondisi pasar modal tidak akan mungkin dapat terlepas dari periode *bullish* dan *bearish*. Menurut Gani (2011), pada penelitiannya ditemukan hasil bahwa pengaruh IHSG terhadap harga saham yang dikarenakan indeks pergerakan harga saham pada suatu perusahaan, akan merangsang tingkat kenaikan ataupun penurunan terhadap indikasi investor. Pada penelitian yang dilakukan oleh Napu (2008) menyatakan bahwa IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di PT. Aqua Golden Mississippi.

Rasio keuangan yang dipergunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio provitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar. Dalam penelitian Syafront (2011), dikatakan bahwa CR dikatakan memiliki pengaruh positif terhadap keadaan keuangan perusahaan manufaktur, sehingga mampu meningkatkan harga sahamnya. Penelitian Ilman (2011) mendukung pernyataan bahwa CR memiliki pengaruh nyata terhadap keadaan keuangan. Penelitian oleh Amalia (2010) mengatakan DER memiliki pengaruh positif dengan harga saham secara simultan sehingga memengaruhi *return* sahamnya. Pada penelitian Trisno dan Soejono (2008) mengatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan tentunya memengaruhi *return* sahamnya. Berbeda dengan penelitian Harjito dan Aryayoga

(2009) yang berisikan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham, begitu juga penelitian Sasongko dan Wulandari (2002) dimana ROE secara parsial tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Toly (2009) dikatakan bahwa EPS memiliki pengaruh nyata dan positif terhadap *return* saham. Penelitian oleh Pasaribu (2008) mengatakan variabel EPS merupakan variabel yang paling dominan memengaruhi harga saham, sedangkan pada penelitian Rudianto dan Sutawidjaya (2012) yang berisikan EPS memiliki pengaruh namun tidak begitu besar (sedang) terhadap PBV yang akan memengaruhi *return* saham itu sendiri.

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan berdasarkan informasi yang didapatkan melalui lembaga yang terpercaya mengenai kegiatan pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sample sendiri dilakukan agar tidak menghasilkan hasil penelitian yang bias dengan mempergunakan populasi besar. Sample yang diambil pada penelitian ini adalah 21 perusahaan manufaktur di Indonesia yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dengan teknik pengambilan sampel *non-probability* yang dipilih adalah teknik *purposive sampling* dimana memiliki beberapa kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Sumber dari penelitian ini di dapat secara sekunder, dalam pengumpulan datanya dilakukan melalui penelitian kepustakaan dan atudi dokumentasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diolah menggunakan program *spss.15.0 for Windows*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.

*Eigen Value, Percent of Variance dan Total Cumulative of Variance dari 3 (Tiga) Faktor yang Mempengaruhi Return Saham*

Faktor	<i>Eigen Value</i>	<i>% of Variance</i>	<i>Cumulative %</i>
1.	3,386	42,327	42,327
2.	1,730	21,631	63,957
3.	1,169	14,608	78,565

Sumber : Output SPSS.

Dari Tabe.1 dapat dilihat *eigen value* berada pada interval 1,169 sampai 3,386. Ketiga faktor tersebut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham. Berdasarkan *eigen value*, faktor yang paling representatif untuk mewakili sekelompok variabel adalah faktor 1 dilihat dari *eigen value* yang paling besar yaitu 3,386. Berdasarkan pada nilai *percent of variance*, diketahui faktor yang menyumbangkan bagian variasi terbesar keseluruhan yang dianalisis adalah faktor 1 sebesar 42,328%. Nilai total *cumulative of variance* sebesar 78,565% digunakan untuk menjelaskan ketiga faktor yang mempengaruhi return saham

Tabel 2.

**Hasil Rotasi Faktor Varimax**

No	Nama Variabel	<i>Loading Faktor</i>
1	GDP	0,994
2	Inflasi	0,917
3	Valas	0,943
4	IHSG	0,728
5	CR	0,858
6	DER	0,061
7	ROE	0,781
8	EPS	0,787

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan Tabel 2. terdapat 7 indikator mempunyai faktor *loading* > 0,5 yang tersebar pada 3 (tiga) faktor yang terdiri dari GDP dengan *loading factor*

sebesar 0,994, inflasi dengan *loading factor* sebesar 0,917, kurs valas dengan *loading factor* sebesar 0,943, IHSG dengan *loading factor* sebesar 0,726, CR dengan *loading factor* sebesar 0,858, ROS dengan *loading factor* sebesar 0,781 dan EPS dengan *loading factor* sebesar 0,878 dan 1 indikator yang memiliki faktor *loading* kurang dari 0,5 tidak diikuti sertakan dalam pengujian selanjutnya yaitu DER. Tahap selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linier berganda.

Analisis Regresi Linear Berganda Pada Tabel.3 menunjukkan hasil dari pengaruh variabel GDP, inflasi, kurs valas, IHSG, CR, ROE dan EPS terhadap return saham pada Perusahaan manufaktur. Oleh karena itu digunakan analisis regresi linier berganda, *t-test*.

**Tabel 3.**  
**Rekapitulasi Hasil Olahan SPSS**

Nama Variabel	Koefisien Regresi	t-test	Sig. t
Inflasi	0,073	1,762	0,086
IHSG	-3,200	- 0,579	0,566
CR	6,705	1,599	0,118
ROE	0,000	2,441	0,019
EPS	0,413	3,048	0,004
Konstanta		0,000	
R		0,720	
R square		0,519	
F hitung		8,186	
F sig		0,000	

Sumber: Olahan SPSS

Hasil uji normalitas melalui analisis *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai Asymp. Sig sebesar  $0,301 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolinearitas dimana didapat bahwa nilai *tolerance* variabel bebas sebesar 0,612 hingga 0,908 berada di atas 0,1 dan nilai

VIF sebesar 1,101 hingga 1,633 berada di bawah 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala multikolinearitas.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

No	Variabel	Nilai tolerance	Nilai VIF
1.	Inflasi	0,857	1,167
2.	IHSG	0,908	1,101
3.	Current Ratio	0,906	1,104
4.	ROE	0,681	1,468
5.	EPS	0,612	1,633

Sumber: *Output SPSS*

1) Uji heteroskedastisitas

Tabel 3 menunjukkan hasil uji *glesjer* dimana didapat hasil bahwa tingkat signifikansi tiap variabel bebas di atas 0,05. Sehingga dapat dikatakan model regresi penelitian tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

No	Variabel	Sig.	Keterangan
1.	Inflasi	0.491	Bebas heteroskedastisitas.
2.	IHSG	0.351	Bebas heteroskedastisitas.
3.	Current Ratio	0.232	Bebas heteroskedastisitas.
4.	ROE	0.489	Bebas heteroskedastisitas.
5.	EPS	0.597	Bebas heteroskedastisitas.

Sumber: *Output SPSS*

Nilai Durbin Watson sebesar 1,975 yang berada di daerah bebas autokolerasi, dengan demikian model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokolerasi.

Uji-F digunakan untuk melihat secara serempak seluruh variabel x terhadap variabel y. Oleh karena F hitung sebesar 8,186 lebih besar dari  $F_{Tabel}$  sebesar 2,45 maka  $H_0$  ditolak. Ini berarti variabel Inflasi, IHSG, CR, ROE dan EPS berpengaruh secara simultan terhadap variabel return saham.



Uji-tidigunakan untuk melihat pengaruh variabel Inflasi, IHSG, CR, ROE dan EPS terhadap return saham secara parsial.

### 1) **Pengaruh Inflasi terhadap Return saham**

Nilai t hitung sebesar 1,762 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,021 dengan nilai sig 0,086  $>$   $\alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima. Hal ini berarti variabel inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap variabel Return saham. Ini berarti tingkat inflasi yang terjadi selama periode penelitian tidak mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur. Tingkat inflasi yang meningkat terjadi karena adanya kenaikan harga sembilan bahan pokok dan kenaikan harga BBM serta nilai tukar dollar yang meningkat menyebabkan kondisi pasar modal yang tidak stabil sehingga menyebabkan return saham yang diharapkan tidak dapat dicapai secara maksimal.

### 2) **Pengaruh IHSG terhadap Return saham**

Nilai t hitung sebesar - 0,579 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,021 dengan nilai sig 0,566  $>$   $\alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima. Hal ini berarti variabel IHSG berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap variabel Return saham. Hal ini berarti peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan tidak berpengaruh pada return saham pada perusahaan manufaktur selama periode penelitian. Kondisi perekonomian suatu negara sangat berpengaruh terhadap perekonomian negara lain, sehingga apabila terjadi krisis secara global maka akan berdampak pada negara berkembang.

### 3) **Pengaruh *Current Ratio* terhadap Return saham**

Nilai t hitung sebesar 1,599 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,021 dengan nilai sig  $0,118 > \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  diterima. Hal ini berarti variabel *Current Ratio* berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap variabel Return saham yang berarti *current ratio* tidak mempengaruhi return saham selama periode penelitian. CR terlalu tinggi karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan, CR yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya.

#### **4) Pengaruh *Ratio on Equity* terhadap Return saham**

Nilai t hitung sebesar 2,441 lebih besar dari t tabel sebesar 2,021 dengan nilai sig  $0,019 < \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti variabel *Ratio on Equity* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap variabel Return saham yang berarti bahwa ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return saham pada perusahaan manufaktur selama periode penelitian dengan anggapan bahwa variabel lain dianggap konstan. Semakin tinggi nilai persentase nilai ROE menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal yang menginvestasikan modal mereka ke dalam perusahaan.

#### **5) Pengaruh *Earning per Share* terhadap Return saham**

Nilai t hitung sebesar 3,048 lebih besar dari t tabel sebesar 2,021 dengan nilai sig  $0,004 < \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti variabel *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap variabel Return

saham yang berarti EPS tidak mempengaruhi return saham selama periode penelitian. Tidak berpengaruhnya *Earning Per Share* perusahaan manufaktur belum mampu membagi deviden, sehingga dengan tidak meningkatkan jumlah laba yang diberikan kepada para pemegang saham menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga dapat menurunkan harga saham.

### SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Secara parsial dapat diketahui bahwa variabel kondisi ekonomi tidak berpengaruh signifikan pada variabel Return saham.
- 2) Secara parsial dapat diketahui bahwa variabel kondisi pasar modal tidak berpengaruh signifikan pada variabel Return saham.
- 3) Secara parsial dapat diketahui bahwa variabel kinerja keuangan berupa *Current Ratio*, *Ratio on Equity* dan *Eearning per Share* berpengaruh positif dan signifikan secara statistika pada variabel Return saham.

Berdasarkan simpulan di atas maka dapat diajukan saran seperti di bawah ini:

- 1) Diharapkan untuk memperhatikan return saham dari kondisi inflasi karena pada inflasi yang meningkat tidak menurunkan return saham namun meningkatkan return saham.
- 2) Indeks harga saham yang menurun dapat menurunkan saham, namun pada kondisi ini harga saham tidak secara signifikan mempengaruhi return saham karena indeks harga saham yang tetap tidak dapat menaikkan harga saham, sehingga indeks harga saham sebaiknya dapat meningkatkan harga saham.

- 3) Berdasarkan *current ratio* sebaiknya perusahaan lebih mengoptimalkan aktiva lancar agar lebih produktif dalam meningkatkan laba yang diperoleh sehingga hutang jangka pendek dapat diatasi.

#### REFERENSI

- Amalia, Hj. Henny Septiana. 2010. Analisis Pengaruh Earning Per share, Return On Investment, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11(2), pp: 98-106.
- Butt, Babar Saheer., Kashif Ur Rehman, M. Aslam Khan and Nadeem Safwan. 2010. Do Economic Factor Influence Stock Return? A Firm and Industri Level Analysis. *African Journal of Bussiness Management*, 4(5), pp: 583-593.
- Hussin, Modh Yahya Modh., Fidlizan Muhammad, Modh Fauzi Abu and Salwah Amirah Awang. 2012. Macroeconomic Variabels and Malaysian Islamic Stock Market: A Time Series Analysis. *Journal of Bussiness Studies Quarterly*, 3(4), pp:1-13.
- Javed, Benish dan Shehla Akhtar. 2012. Relationship of Exchange Rate, Term Structure and Money Supply (Macroeconomic Variables) Risk on Stock Markets Returns. *Interdisiplinary Jouyrnal of Contemporary Research in Bussiness*, 4(3), pp: 599-625.
- Junaid, Asriani. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ihsan Gorontalo*, 4(2), pp: 2330-2349.
- Mahendra, Alfredo, Luh Gede Sri Artini, A.A. Gede Suarjaya . 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahawan*, 6(2), pp:130-138
- Martini, Sri. 2008. Pengaruh Tingkat inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 3(1), pp: 15-26
- Meiden, Carmel, 2008. *Pengaruh Opini Audit terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham. Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.7.No.2 . Hal 109- 113
- Pratheepkanth, Purwanenthiren. 2011. Capital Structure and Financial Performance: Evidence from Selected Business Companies in

Colombo Stock Exchange Srilanka. *Journal of Arts, Science & Commerce*, II(2), pp: 171-183.

Rudianto, Dudi dan Ahmad H. Sutawidjaya. 2012. Factor Analysis Internal and Eksternal Company and Its Effect on Company Value in Listed Mining Sector in Stock Exchange Indonesia. *The 2012 International Conference on Bussiness and Management*, pp: 128-146.

Taani, Khalaf., Banykhaled, Marl'e Hasan Hamed 2011. The Effect of FinancialRatios, Firm Size, and Cash Flows from Operating Activities on Earning Per Share: ( An Applied Study: On Jordanian Industrial Sector). *International Journal of Social Science and Humanity Studies*, 3(1), pp:197-205.

Yuliani. 2012. Blockholder Ownership, Capital Structure and Manufactur Company Value in Indonesia Exchange Rate. *Journal of Economic, Bussiness and Accountary Ventura*, 15(3), pp: 471-182