

**CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE EFFECTS OF MACRO ECONOMIC FACTORS AGAINST STOCK RETURN**

**Angrita Denziana**

**Indrayenti**

**Ferdinan Fatah**

(Universitas Bandar Lampung)

Email: [angrita\\_adz@yahoo.com](mailto:angrita_adz@yahoo.com)

Email: [indrayenti@ubl.ac.id](mailto:indrayenti@ubl.ac.id)

Email: [ferdinanddelesep@gmail.com](mailto:ferdinanddelesep@gmail.com)

**Abstract**

*The improvement in macroeconomic factors can provide a signal as a sign that the investment climate will also be more conducive. Indonesia Stock Exchange (IDX) which can be considered as the main indicator of financial performance has experienced substantial growth from 1999 until now. IDX experiencing a record low in 1998 amid the economic crisis, but reversed course and reached record highs in 2013. In 2010 IDX is the index with the best performance in the Asia Pacific region with an increase of 44 percent.*

*This study aims to determine the effect of the company's financial performance with ROA and ROE indicators, macroeconomic factors with indicators of SBI interest rate and exchange rate on stock returns of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The results of this study indicate that the variable ROA partially negative effect on stock returns, ROE has a positive effect on stock returns, the variable interest rate and exchange rate SBI positive effect on stock returns. Conclusion This study shows that the regression model is formed from Independent variables ROA, ROE, SBI interest rate and the exchange rate can be used as the basis of investment decision making considerations for investors in the Indonesia Stock Exchange (IDX) mainly for shares in the company's non-finance.*

*Keywords: ROA, ROE, Interest Rate, Exchange Rate, Stock Return*

**1. Latar Belakang**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan diminati oleh investor.

Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta. Bapepam dibentuk dengan tujuan dibentuknya pasar modal pada suatu negara adalah untuk memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien dari pihak yang kelebihan dana (investor) ke pihak yang kekurangan dana (emiten).

Kinerja keuangan perusahaan di pasar modal dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, terutama faktor dan variabel-variabel ekonomi. Hal ini didasari oleh dua alasan utama. Pertama, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap earning, dividen maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan harga saham yang sesuai. Kedua, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan variabel makro ekonomi.

## **2. Tinjauan Pustaka**

### **2.1. Teori yang mendasari**

#### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prestasi yang telah diwujudkan melalui kerja yang telah dilakukan secara maksimal yang dituangkan dalam suatu laporan laba rugi, neraca dan laporan perubahan modal yang dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu (Darmadji, 2001).

#### **Analisis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki manfaat untuk mengambil sebuah keputusan. Menurut Fahmi (2011:1) diperlukan proses perbandingan, evaluasi, dan analisis akan membantu investor dalam memprediksi apa yang akan terjadi di masa mendatang. Hasil dari laporan keuangan yang telah di analisis secara tersirat menjelaskan bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan. Tujuannya adalah untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

#### **Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan menurut James C. Van Horne (Kasmir, 2012:104) merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Sedangkan menurut Fahmi (2011:107) rasio keuangan penting gunanya bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam menentukan perusahaan mana yang dapat membayar deviden.

Warsidi dan Bambang mengatakan di buku (Fahmi, 2011:108) bahwa: "Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perubahan yang menjelaskan prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan." Menurut Sutrisno (2009:214) mengatakan bahwa: "Analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada dilaporan keuangan".

### **Faktor Makro Ekonomi**

Menurut Tandililin (2010:339), analisis ekonomi adalah salah satu dari tiga analisis yang perlu dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Tahap ini penting dilakukan dikarenakan adanya kecenderungan hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan makro ekonomi dan kinerja suatu pasar modal.

### **Return Saham**

Keuntungan merupakan sesuatu yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang di dapat merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko (Tandililin, 2010:102). Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berupa deviden yang dibayar oleh perusahaan maupun capital gain yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham.

## **2.2 Penelitian Terdahulu Hipotesis Penelitian**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dhimas Ari Mahardhika Putra (2012) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di BEI dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran secara keseluruhan mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Variabel independen yang digunakan adalah LTDtER, ITO, NPM, EPS, dan PER, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah return saham.

Penelitian yang dilakukan Winda Adystya (2012) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Industri *Automotive and Allied Products* di BEI. Metode yang digunakan adalah metode regresi linier berganda untuk menganalisis kinerja

keuangan terhadap return saham. Variabel independen yang digunakan adalah PER, ROE, dan EPS, sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Hasil dari penelitian ini berdasarkan dengan uji F secara statistik variabel PER, ROE, dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Penelitian dilakukan oleh Sinta Rofiana (2009) dengan judul Pengaruh Faktor-faktor Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2004-2006. Metode yang digunakan adalah metode pendekatan makro ekonomi, dengan menggunakan pendekatan APT, dan pengujian yang dilakukan menggunakan uji pengaruh regresi linier berganda dalam menguji ada tidaknya pengaruh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian berpengaruh terhadap return saham syariah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar valas berpengaruh negatif signifikan sebagai factor makro ekonomi yang berpengaruh terhadap return saham syariah, yang konsisten terdaftar di JII selama tahun 2004-2006.

Pada tahun 2012 dilakukan penelitian serupa oleh Wahyu Ageng Prasetyo dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Sub-Sektor Komponen dan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Metode analisis yang digunakan adalah dengan analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian tingkat signifikan variabel menggunakan metode uji F dan uji T. Adapun hipotesis sementara dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh antara kinerja keuangan perusahaan dengan return saham.

H2 : Terdapat pengaruh antara faktor makro ekonomi dengan return saham.

### **3. Metodologi Penelitian**

#### **3.1 Pemilihan Sampel**

Penentuan jenis sampel pada penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *judgement sampling / purposive sampling* dimana sampel yang ada dipilih menggunakan kriteria-kriteria tertentu dalam melakukan pengambilan sampel atas suatu populasi dengan tujuan untuk mencapai hasil penelitian yang diinginkan. Berikut kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel:

1. Perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tersebut tidak masuk dalam kategori industri lembaga keuangan dan perbankan.

3. Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit pada periode 2010-2012 pada website resmi Bursa Efek Indonesia.
4. Perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO minimal 3 tahun dari tahun penelitian.
5. Perusahaan tidak mengalami kerugian pada saat periode pengambilan sampel.

### 3.2 Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui internet, jurnal, buku teks, atau berbagai media yang menyediakan tanpa perlu meminta langsung kepada perusahaan yang bersangkutan.

### 3.3 Model Penelitian dan Pengujian Statistika

#### Uji Asumsi Klasik

Ujiasumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Uji Normalitas* Dengan tujuan untuk dapat mengetahui bahwa data yang ada terdistribusi normal dan independen. Walaupun normalitas suatu data tidak terlalu penting, tetapi sebaiknya data yang ada berkontribusi normal (Ghozali, 2009). Uji normalitas menjadi penting dikarenakan dengannormalnya suatu data maka data tersebut dapat dianggap dapat mewakili populasi (Priyatno, 2010). Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik maupun menggunakan uji statistik.
2. *Uji Multikolinearitas* merupakan keadaan dimana ada hubungan linier secara sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independendalam model regresi (Priyatno,2010). Menurut Hair (Priyatno,2010), variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari nilai 10. Tujuan dilakukan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik sebaiknya terbebas dari korelasi di antara variabel independen.
3. *Uji Heteroskedastisitas* adalah varian residual yang tidak sama ada semua pengamatan di dalam model regresidimana regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedasitas (Priyatno,2010). Pengambilan keputusan yaitu dengan cara:
  - a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (begelombang melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari output regresi titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.
4. *Uji Autokorelasi* adalah hubungan yang terjadi diantara residual dari pengamatan satu dengan pengamatan yang lain (Priyatno,2010). Tujuan dilakukan uji ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Untuk mendeteksi ada atau tidak autokorelasi, dalam penelitian ini digunakan metode lagrange multiplier (LM test) dengan menggunakan SPSS versi 20.0 (Ghozali, 2012). Hal ini dilakukan karena sample dalam jumlah yang besar yaitu diatas 100.
5. *Uji Regresi Linier Berganda* Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variable independen dengan satu variable dependen yang digunakan untuk memprediksi atau meramalkan suatu nilai variable dependen berdasarkan variable independen (Priyatno,2010). Selain itu, uji regresi linear juga berguna untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan menunjukkan arah hubungan variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2009). Berikut beberapa langkah dalam penyusunan analisis regresi linier berganda:
1. *Persamaan regresi linier berganda*  
Persamaan regresi linier berganda dengan empat variabel independen:  
$$Y = a + b_1 X_{1.1} + b_2 X_{2.2} + e_t$$
  
Keterangan:  
Y : Variabel dependen (*Return Saham*)  
a : Konstan, yaitunilai Y jika  $X_{1.1}$ , dan  $X_{2.2} = 0$   
B1, dan B2: Koefisiensiregresi, yaitunilaipeningkatanataupunurunan variable Y yang didasarkanpada variabel  $X_{1.1}$ , dan  $X_{2.2}$ .  
 $X_{1.1}$ : Variabel independen (ROA, ROE)  
 $X_{2.1}$ : Variabel independen (Tingkat suku bunga SBI, Nilai Tukar)

### 3.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas (X) terhadap (Y) dengan melakukan uji t untuk melihat pengaruh secara parsial. Berikut penjelasan mengenai kedua hal di atas:

1. *Uji t-test* dilakukan untuk melihat pengaruh parsial dari variabel-variabel independen apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila T hitung lebih besar dari T tabel maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel-variabel dependen. Kriteria pengujian jika signifikansi  $<0,05$  maka  $H_0$  diterima dan jika signifikansi  $>0,05$ , maka  $H_0$  ditolak.
2. *Koefisien Determinasi* Koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan melihat seberapa baik variabel independen menerangkan atau memperjelas keberadaan variabel dependen. Hal ini dapat terlihat dari nilai koefisien determinasi yang tinggi, maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

### 3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### Variabel Bebas (*Independent variable*)

Variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi penyebab terjadinya perubahan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2006:33). Dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah Kinerja Keuangan Perusahaan (X1) adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

- 1) ROA adalah suatu ukuran mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
- 2) ROE adalah merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Faktor Makro Ekonomi (X2) adalah

- 1) SBI (tingkat suku bunga) adalah bunga yang tercantum di dalam surat berharga.
- 2) Kurs (nilai tukar) adalah dapat dibedakan menjadi dua, yaitu kurs nominal dan kurs riil.

Kurs nominal adalah harga relatif dari satuan dua negara sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang kedua negara tersebut.

### Variabel Terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono (2006:33)). Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel terikat (Y) adalah return saham dengan indikator dividen dan capital gain. Tetapi dalam penelitian ini, penulis hanya memproksikan return saham sebagai variabel terikat.

- 1) *Return* Saham adalah merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berupa deviden yang dibayar oleh perusahaan maupun capital gain yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian perlu diolah lebih lanjut untuk diketahui apakah data yang ada layak digunakan dalam analisis atau tidak. Uji statistika deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtois* dan *skewness* atau dengan kata lain memberikan gambaran secara umum mengenai data yang akan diolah lebih lanjut. Statistika deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah ROA, ROE, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Berikut hasil dari uji statistik deskriptif dari setiap variabel:

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	399	.00030	.65630	.10516	.09851
ROE	399	.00050	1.84100	.22603	.21929
Tingkat suku bunga	399	4.80000	6.26000	5.36667	.64004
Nilai tukar	399	8823.42683	9427.21951	9126.89018	246.81678
Return saham	399	-.40000	.99300	.04845	.11491
Dividen	399	0.83	11.000.00	6.950.00	10.500.00
Capital Gain	399	50	740.000	359.000	840.291

**Sumber:** Pengelolaan Data Sekunder

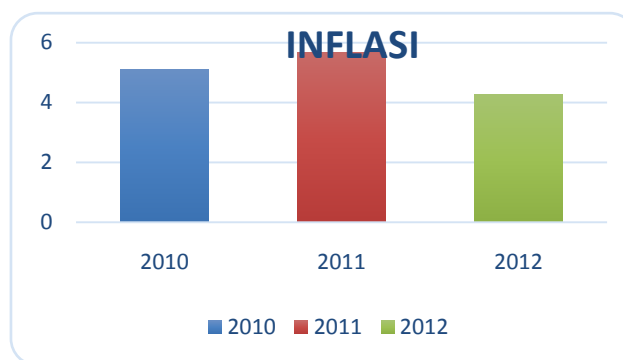
Berdasarkan data di atas yang telah diolah, di dapatkan hasil bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan nun keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 dalam penelitian ini sebanyak 399 data. Nilai minimum untuk *return* saham yang merupakan variabel dependen



sebesar -0.0004 nilai maksimal sebesar 0.993 dengan rata-rata sebesar 0.04845 dan standart deviasi sebesar 0.11491. Perusahaan dengan *return* saham tertinggi dimiliki oleh Kimia Farma pada tahun 2012 sebesar 0.993. Sedangkan *return* saham terendah dimiliki oleh PT. Sampoerna Agro pada tahun 2011 sebesar -0,0004 .

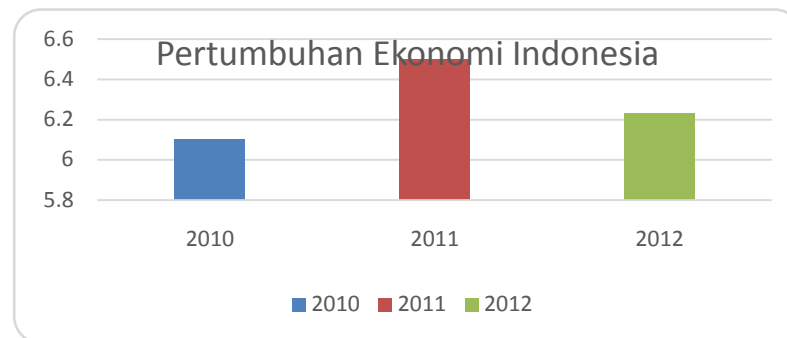
Variabel kinerja keuangan perusahaan yang merupakan variabel independen dapat diukur dengan menggunakan ROA dan ROE. Adapun ROA memiliki nilai minimum 0.0003 nilai maksimum 0.6563 nilai rata-rata 0.105 dan standart deviasi 0.0985. Nilai tertinggi untuk ROA dimiliki oleh perusahaan Resource Alam Indonesia pada tahun 2011 sebesar 65.63%. Sedangkan nilai terendah untuk ROA dimiliki oleh perusahaan Metrodata Electronics Tbk pada tahun 2012 sebesar 0.03%.

**Gambar 1**  
**Grafik Inflasi Indonesia**



Berdasarkan grafik di atas, di dapatkan data bahwa Indonesia mengalami kenaikan inflasi tertinggi pada tahun 2011. Kenaikan inflasi di suatu negara dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan yang akan di ambil oleh pemerintah. Hal ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Bank Indonesia dimana inflasi mengalami kenaikan maka Bank Indonesia akan mengambil kebijakan untuk menaikkan suku bunga. Namun, berdasarkan data yang ada, tingkat bunga tertinggi terjadi pada tahun 2010 padahal Indonesia mengalami tingkat inflasi tertinggi di tahun 2011. Berikut perkembangan pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2010-2012:

**Gambar 2**  
**Grafik Pertumbuhan Perkonomian Indonesia**



Berdasarkan data di atas, Indonesia dapat dikategorikan sebagai negara yang memiliki tingkat pertumbuhan yang stabil. Hal ini berdampak kepada menguatnya nilai rupiah terhadap dolar. Walaupun pertumbuhan perekonomian Indonesia mengalami penurunan di tahun 2012 jika dibandingkan dengan tahun 2011, namun ternyata nilai tukar mata uang menguat di tahun 2012. Hal ini dikarenakan krisis ekonomi Eropa yang berdampak langsung di benua Asia telah mengalami perbaikan di tahun 2011.

#### **4.2 Pengujian Asumsi Klasik**

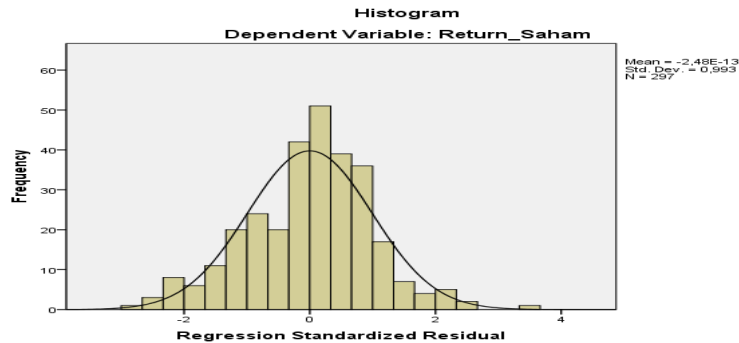
##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Model regresi dapat dikatakan baik apabila memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk melakukan uji normal terhadap suatu data, yaitu:

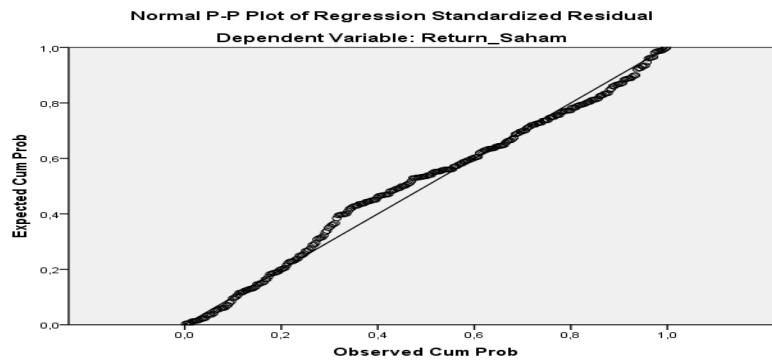
##### **Analisis Grafik**

Cara pertama yang dapat dilakukan untuk dapat melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Pengujian dapat dilakukan dengan membuat persamaan  $RETURN\ SAHAM = f(ROA, ROE, TINGKAT\ SUKU\ BUNGA, NILAI\ TUKAR)$  dan hasil dari pengujian tersebut:

**Gambar 3**  
**Grafik Histogram yang Membandingkan antara Data Observasi dengan Distribusi yang Mendekati Distibusi Normal**



**Gambar 4**  
**Grafik Normal Plot**



Berdasarkan pengujian di atas didapatkan bahwa hasil grafik normal plot menunjukkan bahwa data yang diolah normal. Hal ini dapat dilihat dengan adanya pola titik yang mendekat dari garis lurus atau diagonal.

**Tabel 2**  
**Analisis Statistik**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Return_Saham
N		399
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1,4455
	Std. Deviation	,59520
Most Extreme Differences	Absolute	,180
	Positive	,180
	Negative	-,080
Kolmogorov-Smirnov Z		1,385
Asymp. Sig. (2-tailed)		,063

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

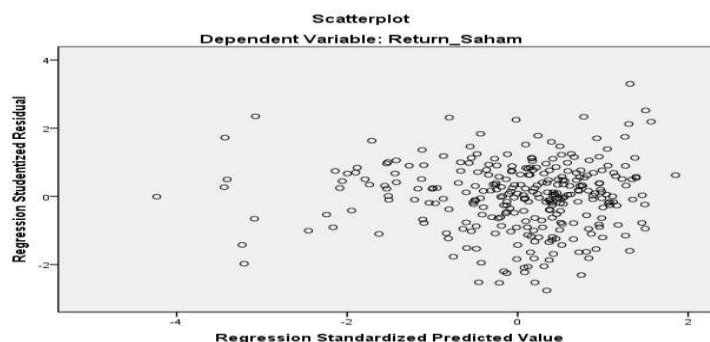
**Sumber:** Pengelolaan Data Sekunder

Berdasarkan hasil pada Tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Test* adalah 1,385 dan signifikansi pada 0,063 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05, maka dengan kata lain, data yang digunakan dalam penelitian ini berkontribusi normal dan dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas.

**Gambar 5**  
**Uji Heteroskedastisitas**



### Pola Heteroskedastisitas

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat digunakan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil pengujian menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik scatterplot menyebar secara acak, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil ini juga diperkuat dengan hasil pengujian melalui uji Glejser yang menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada yang signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Beberapa asumsi pola heteroskedastisitas dapat digunakan dan salah satunya adalah dengan uji Glejser yang dilakukan dengan melakukan regresi seperti di bawah ini (Ghozali,2012:143):

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Glejser**

Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	Sig.	Kesimpulan
ROA	-,229	,068	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROE	,327	,080	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Tingkat Suku Bunga	,140	,094	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Nilai tukar	,060	,222	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

**Sumber:** Pengelolaan Data Sekunder

Berdasarkan hasil analisis didapatkan bahwa tidak satupun variabel independen yang signifikannya secara statistik mempengaruhi variabel dependen atau nilai *absolute residual*-nya. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pendeteksian ada atau tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF. Apabila nilai VIF < 10, maka model regresi bebas dari multikolinieritas. Berikut adalah nilai VIF yang dihasilkan model regresi:

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

Variabel			Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROROA	.326	3.068	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROROE	.325	3.081	Tidak Terjadi Multikolinearitas
TinTingkat Suku Bunga	.992	1.008	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Nilai Tukar	.989	1.011	Tidak Terjadi Multikolinearitas

**Sumber:** Pengolahan Data Sekunder

Berdasarkan hasil analisis diperoleh bahwa nilai *tolerance* untuk variabel ROA, ROE, SBI dan Nilai Tukar berturut-turut adalah 0,326, 0,325, 0,992, 0,989 dan nilai VIF untuk variabel ROA, ROE, SBI dan Nilai Tukar berturut-turut adalah 3,068, 3,081, 1,008, 1,011. Dan dapat diketahui bahwa kedua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih besar

dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak mengandung multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1.

Hasil dari uji autokorelasi dengan uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	Sig.
1(Constant)	-,158	22,717		,994
ROA	,025	1,195	,002	,983
ROE	-,001	,537	,000	,999
Tingkat_Suku_Bunga	,130	3,076	,002	,966
Nilai_Tukar	,038	5,733	,000	,995
RES_2	-,021	,051	-,021	,685

a. Dependent Variable: RES\_1

**Sumber :** Pengelolaan Data Sekunder

Berdasarkan hasil uji di atas, diperoleh bahwa nilai signifikansi koefisien parameter untuk residual 2 sebesar 0,685 atau lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi.

### 4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear dilakukan atas variabel ROA,ROE,SBI, dan nilai tukar terhadap *return* saham yang disajikan dalam table di bawah ini:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Variabel-variabel	B	Sig
<i>Constant</i>	-30,325	,182
ROA	-2,368	,047
ROE	1,764	,001
Tingkat Suku Bunga	12,128	,000
Nilai Tukar	7,569	,187

**Sumber:** Pengelolaan Data Sekunder

Berdasarkan hasil uji di atas, di dapatkan bahwa nilai konstanta -30,325 nilai variabel ROA -2,368 nilai ROE 1,764 nilai Tingkat suku bunga 12,128 dan nilai untuk nilai tukar 7,569. Maka, di dapatkan persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -30,325 - 2,368 \text{ ROA} + 1,764 \text{ ROE} + 12,128 \text{ Tingkat Suku Bunga} + 7,569 \text{ Nilai Tukar} + et$$

#### a. Uji T-test

Uji *t-test* digunakan atau bertujuan untuk membuktikan atau mengetahui apakah secara parsial variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dari uji *t-test* jika signifikansi  $>0,0$ , maka  $H_0$  diterima dan jika signifikan  $>0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Hasil uji *t-test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji T-test**

Variabel Independen	Beta	T	Sig	Kesimpulan
ROA	-,169	-1,992	,047	Signifikan
ROE	,280	3,296	,001	Signifikan
Tingkat Suku Bunga	,193	3,961	,000	Signifikan
Nilai Tukar	,065	1,323	,187	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil uji di atas, maka masing-masing pengujian hipotesis akan dijelaskan di bawah ini:

#### ROA terhadap Return Saham

Koefisien ROA memiliki *t* hitung sebesar -1,992 dengan nilai signifikansi sebesar 0,047 atau lebih kecil dari 5%, maka  $H_0$  ditolak, berdasarkan uji secara parsial dapat dikatakan bahwa “ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *return* saham”. Hal serupa pernah diungkapkan oleh Tandelilin (2010) dimana investor hanya perlu melihat kinerja perusahaan dari 2 aspek penting dimana salah satunya adalah ROA. Sebuah perusahaan yang memiliki tingkat ROA tinggi, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki keadaan keuangan yang baik. Hal ini, dikarenakan ROA mengukur seberapa mampu suatu perusahaan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dari asset yang dimiliki.

### **ROE terhadap Return Saham**

Koefisien ROE memiliki t hitung sebesar 3,296 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 atau lebih kecil dari 5%, maka  $H_0$  diterima, berdasarkan uji secara parsial dapat dikatakan bahwa “ROE berpengaruh positif terhadap tingkat *return* saham”. Selain ROA, investor hanya perlu melihat kepada sisi ROE (Tandelilin, 2010). Hal ini dikarenakan dengan tingkat ROE yang tinggi dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan mampu memilih atau mendapatkan keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukan.

### **Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham**

Koefisien SBI memiliki t hitung sebesar 3,961 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 5%, maka  $H_0$  diterima, berdasarkan uji secara parsial dapat dikatakan bahwa “tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap tingkat *return* saham”. Hal ini merupakan suatu indikasi yang baik, dimana dengan semakin banyak orang berinvestasi maka akan berdampak kepada harga saham (Tandelilin, 2010:343) karena adanya dampak kepada peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Adapun fungsi tingkat suku bunga menurut Sunariyah (2004:81) adalah:

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam satu perekonomian.
- c. Pemerintah dapat memanfaatkan tingkat suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar.

### **Nilai Tukar terhadap Return Saham**

Koefisien Nilai Tukar memiliki t hitung sebesar 1,323 dengan nilai signifikansi sebesar 0,187 atau lebih besar dari 5%, maka  $H_0$  diterima, berdasarkan uji secara parsial dapat dikatakan bahwa “nilai tukar tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *return* saham”.

Hal serupa juga sama dengan yang dikatakan oleh Viva (2012) bahwa nilai mata uang atau kurs dapat mempengaruhi neraca perdagangan. Kegiatan ekspor- impor di Indonesia dari tahun ke tahun dapat dikatakan mengalami kemajuan, khususnya yang terjadi di tahun 2010 ke 2011 dimana kegiatan ekspor Indonesia mengalami kenaikan yang cukup signifikan.



**Gambar 6**  
**Tingkat Ekspor-Impor Indonesia**



### Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan dari variabel-variabel independen yang ada menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki besaran angka 0 hingga 1, apabila hasil dari pengujian tersebut mendekati 1 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen memberikan informasi yang semakin mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil dari uji koefisien determinasi:

**Table 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Variabel Dependen	R	R Square	Adjusted R Square
Return Saham	,272	,074	,061

**Sumber:** Pengelolaan Data Sekunder

Berdasarkan uji yang dilakukan dapat dilihat bahwa R<sup>2</sup> sebesar 7,4%. Hal ini mengidentifikasi bahwa kemampuan variabel-variabel independen (ROA, ROE, SBI dan Nilai Tukar) mampu menjelaskan sebesar 7,4% variasi variabel dependennya (*return saham*). Sedangkan sisanya sebesar 92,6% dijelaskan atau dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## **5. Kesimpulan dan Saran**

### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, terdapat beberapa kesimpulan yaitu:

1. Variabel kinerja keuangan perusahaan dengan indikator ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dikarenakan beberapa investor tidak lagi melihat ROA sebagai indikator mutlak penilaian kinerja suatu perusahaan apakah kinerjanya baik atau buruk. Penyebab ROA tidak lagi menjadi indikator mutlak penilaian kinerja juga karena adanya faktor krisis ekonomi yang membuat banyak kinerja perusahaan terpuruk dan kadang kala tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi, kemungkinan juga diikuti oleh tingkat rasio hutang yang tinggi pula. Sedangkan ROE berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Kondisi ini terjadi karena, para investor telah memperhatikan aspek-aspek fundamental yang mempengaruhi *return* saham ketika mereka membuat keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, sebagian besar para investor telah berpikir untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka panjang.
2. Faktor-faktor makro ekonomi yaitu tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena, tingkat suku bunga SBI berada dalam keadaan yang stabil di Bank Indonesia selaku otoritas moneter. Sedangkan nilai tukar berada dalam keadaan yang kurang stabil, akibat dari naik turunnya nilai tukar rupiah terhadap dolar. Tetapi nilai tukar berpengaruh cukup besar dalam aktivitas ekspor, dan secara langsung kita dapat melihat dampak dari peningkatan ekspor lewat jumlah penerimaan devisa pada setiap tahunnya.

### **5.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas, terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Memperluas ruang lingkup penelitian dimana tidak hanya perusahaan-perusahaan non keuangan tetapi juga mencakup industri atau sektor keuangan.
2. Memperluas periode pengujian yang diharapkan mampu menjelaskan keadaan dengan lebih jelas dan detail.
3. Menambah variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya, seperti CR, DER, NPM, EPS, PER, siklus, dan lain sebagainya.

---

**Daftar Pustaka**

- Andy Porman Tambunan. 2008. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*, PT. Gramedia, Jakarta.
- Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Mediasoft Indonesia.
- Anwar Sanusi. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Armstrong, Michael and Baron, A. (1998), *Performance Management: The New Realities*, Institute of Personnel and Development, New York
- Baridwan, Zaki, 2004, *Intermediate Accounting*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Berk, Jonathan dan DeMarzo, Peter.2007, *Corporate Finance*. Prentice Hall,USA
- Chen, Nai-fu., Richard Roll, and Stephen A. Ross. 1986. "Economic Forces and the Stock Market,"*journal of business* 59, no.3
- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia*,Salemba Empat, Jakarta.
- Duwi, Priyatno, 2010. *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: Gava Media.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Keempat*, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi Keenam, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2006), *Principles of Managerial Finance*, Eleventh Edition
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*, 12<sup>th</sup> Edition. Prentice Hall., Boston.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2006), *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Edisi Satu*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Akuntansi Aktiva Tetap, Edisi Ketiga*, Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo.
- Hardiningsih, Pancawati. (2002). "Pengaruh faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Strategi Bisnis*. Vol. 8, Desember 2001, Tahun VI, 2002.
- Harmono (2009), *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto, 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.

- Husnan, Suad, 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio* ; Edisi 2. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.
- IAI (2007) *Pengertian Laporan Keuangan*
- Indriantoro dan Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Jumingan, 2006:239. *Analisis Kinerja Keuangan, Cetakan Pertama*, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Kasmir, 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2002. *Akuntansi Intermediete*, Terjemahan Emil Salim, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Maysami, R. C., & Koh, T. S. 2000. *A vector error correction model of the Singapore stockmarket*. International Review of Economics and Finance, 9
- Mulyadi dan Setyawan. (2001), *Sistem Perencanaan dan Pengendalian Manajemen*. Edisi kedua. Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Munawir, 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Jogjakarta.
- Pasaribu, Pananda, Wilson L Tobing, Adler Haymans Manurung. 2008. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap IHSG. Jurnal*. Universitas Indonesia: Jakarta.
- Ross, S.A. 1976. *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing* // Journal of Economic Theory, Vol.13, No.3
- Rohmana, Yana. 2010. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi dengan Eviews*. Bandung. Laboratorium Pendidikan Ekonomi dan Koperasi FPEB UPL
- S. Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan (edisi keempat)*. Yogyakarta: Liberty.
- Samsul (2006:291), *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta
- Sembel, Roy dan Totok Sugiharto. 2009, *The Art of BEST WIN*, PT. Elex Media Komputindo Kompas Gramedia, Jakarta.
- Suad, Husnan dan Pudjiastuti, Enny (2004:3), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPM
- Sucipto. (2003), *Penilaian Kinerja Keuangan*, (ON-LINE), <http://library.usu.ac.id/download/fe/akuntansi-sucipto.pdf>, 11 Januari 2007.
- Sugiyono, 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis*, CV. Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, 2006, *Statistika Untuk Penelitian*, Cetakan Ketujuh, Bandung: CV. Alfabeta
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV. Alfabeta: Bandung.

Sunariyah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Cetakan Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN*

Sutrisno, 2007, *Manajemen Keuangan*, Ekonesia: Yogyakarta.

Sutrisno, Edy. (2009:53). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Kencana, Jakarta.

Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*, Edisi Pertama, KANISIUS, Yogyakarta.

Viva News, 2012, “ \_\_\_\_\_ ”

<http://nasional.news.viva.co.id>

<http://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/item6>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)