

DAMPAK KAWASAN EKONOMI KHUSUS PADA KINERJA DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Poppy Camenia Jamil¹, Sinta Yulyanti² Haugesti Diana³, Juliana May Resta⁴
poppycameniajamil@eco.uir.ac.id¹, sintayulyanti@eco.uir.ac.id², haugestidiana@eco.uir.ac.id³,
jmayresta13@student.uir.ac.id⁴
Universitas Islam Riau

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Return on Equity terhadap Return Saham pada perusahaan yang beroperasi dalam Kawasan Ekonomi Khusus di Indonesia. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang berada dalam Kawasan Ekonomi Khusus di Indonesia. Dengan menggunakan Teknik purposive sampling diperoleh sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Namun, secara parsial variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Return on Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

Keywords: Current Ratio, DER, ROA, ROE, Return.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu komitmen yang bersumber dari sejumlah dana di masa sekarang dengan suatu tujuan agar dapat memperoleh sejumlah keuntungan pada masa yang akan datang (Tandelilin, 2010 dalam Chandra & Darmayanti, 2022). Saat ini, masyarakat sudah banyak melakukan investasi di berbagai bidang, salah satunya pasar modal. Pasar modal merupakan instrumen investasi bagi pihak-pihak atau investor yang ingin menempatkan dananya dalam jangka waktu tertentu. Pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari masyarakat yang melakukan investasi di beberapa jenis sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal dengan tingkat risiko yang berbeda-beda. Tingkat risiko tercermin pada ketidakpastian return yang akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang.

Investor akan memilih saham perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian (return) tinggi. Namun semakin tinggi tingkat return maka semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi. Selain itu return saham juga memiliki sifat berfluktuasi sehingga diperlukan analisis laporan keuangan melalui rasio keuangan yang menggunakan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Return on Equity untuk meminimalisir risiko dan ketidakpastian yang terjadi atas fenomena fluktuasi return saham.

Beberapa peneliti yang menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham, yaitu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Artamevia & Trinowati (2022), mengungkapkan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan Gayatri & Suransih (2020) mengungkapkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham. Kemudian dalam penelitian Budiharjo & Safira (2021) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan Tarau, dkk. (2020) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Zeng (2015) dalam Xiaoying et al (2021) berpendapat bahwa KEK dapat menjadi instrumen yang sangat efektif dalam mendorong industrialisasi dan transformasi struktural ekonomi nasional hanya jika implementasi dan cara kerjanya dimasukkan ke dalam konteks yang tepat. Berdasarkan penelitian tersebut, tentunya perusahaan yang berada di dalam KEK memiliki kinerja yang berbeda dengan perusahaan yang berada di luar KEK, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Xiaoying et al (2021) yang membuktikan bahwa KEK dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut peneliti tertarik untuk mengetahui bagaimana pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Return on Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan yang beroperasi dalam kawasan ekonomi khusus di Indonesia.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder, data bersumber dari laporan keuangan tahunan Perusahaan periode 2016-2022 yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Adapun Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang beroperasi dalam Kawasan Ekonomi Khusus. Kawasan Ekonomi Khusus merupakan daerah dengan batas-batas tertentu sebagai wilayah strategis yang bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui daya saing industri. Kawasan Ekonomi Khusus di Indonesia pada penelitian ini di dasarkan pada website Dewan Nasional Kawasan Ekonomi Khusus Republik Indonesia, dan yang menjadi sampel adalah 39 Perusahaan dari total 20 Kawasan Ekonomi Khusus yang ada di Indonesia. Data yang digunakan yaitu data yang berkaitan dengan variabel dalam penelitian ini, yaitu CR, DER, ROA, ROE, dan harga saham. Penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi berganda menggunakan SPSS 26 yaitu:

Tabel 1.

Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t hitung	Sig t
(Constant)	-0.254		
CR	0.169	2.498	0.013
DER	0.297	3.265	0.001
ROA	0.344	2.066	0.040
ROE	-0.072	-1.163	0.246
Sig F	0.072		
Adjusted R Square	0.051		

Sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan hasil regresi linier berganda yang ditunjukkan pada tabel 4.1 di atas, maka diperoleh hasil persamaan model regresi antara variabel dependen (return saham) dan variabel independen (CR, DER, ROA, dan ROE) sebagai berikut:

$$Y = -0,254 + 0,169X_1 + 0,297X_2 + 0,344X_3 - 0,072X_4 + e$$

2. Uji T

Berdasarkan tabel 4.1, ditemukan bahwa nilai sig CR, DER, dan ROA < 0,05 yang artinya CR, DER, dan ROA berpengaruh terhadap return saham, sedangkan nilai sig ROE > 0,05 yang artinya ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

3. Pengaruh CR terhadap Return Saham

Dari hasil pengujian parsial, ditemukan bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin tinggi current ratio maka semakin tinggi pula kemampuan

suatu perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lestari (2022) dan Hasanudin (2022) bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap return saham.

Tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek mengartikan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil atau return kepada para investor. Sejalan dengan hal tersebut, minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin tinggi karena perusahaan mampu memberikan return kepada investor.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang beroperasi dalam Kawasan Ekonomi Khusus mampu memenuhi liabilitas jangka pendeknya yang berarti perusahaan dapat memberikan imbal hasil atau return kepada investor.

4. Pengaruh DER terhadap Return Saham

Dari hasil pengujian parsial, ditemukan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi debt to equity ratio maka semakin tinggi pula return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Purwitajati (2016) bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil yang sama juga dengan penelitian Octovian & Winarsa (2021) dan Dinantara (2020) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham.

Sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa high risk-high return dimana risiko dari suatu perusahaan ditandai dengan tingkat DER yang dimilikinya. Hasil yang didapatkan mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari sebagian investor dalam memandang DER. Beberapa investor memiliki sifat suka mengambil risiko (risk seeker) akan cenderung memilih saham-saham yang memiliki tingkat DER yang tinggi. Investor tersebut memandang besarnya DER sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga ketika nilai DER yang semakin tinggi maka akan memperbesar tanggungan yang dimiliki perusahaan. Namun beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan guna memenuhi pendanaan di dalam perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Pernyataan ini diperkuat dengan teori Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Ketika perusahaan menggunakan hutang, dimana hutang tersebut merupakan hutang jangka panjang, maka akan menyebabkan perusahaan tersebut membayar bunga. Sehingga pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih kecil dan return saham akan meningkat. Natarsyah (2000) dalam Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa bahwa meskipun DER mempunyai pengaruh positif, bukan berarti bahwa perusahaan dapat menentukan proporsi hutang yang setinggi-tingginya, karena proporsi hutang yang semakin besar akan menimbulkan risiko yang besar. Para pemodal akan menetapkan tingkat keuntungan yang lebih besar lagi terhadap setiap rupiah yang ditanam perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan cenderung turun.

Dari penjelasan tersebut, perusahaan yang beroperasi di Kawasan Ekonomi Khusus memiliki DER positif karena Kawasan Ekonomi Khusus ini merupakan program pemerintah yang menjadikan kawasan ini sebagai wilayah istimewa yang membutuhkan biaya besar untuk membangun performa perusahaan-perusahaan dalam daerah ini agar dapat menarik investor untuk membeli saham. Oleh karena itu, penggunaan utang juga meningkat untuk membantu kegiatan operasional dalam membangun performa perusahaan dalam kawasan yang istimewa ini.

5. Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Dari hasil pengujian parsial, ditemukan bahwa return on asset berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin besar return on asset maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fauziyah, dkk (2022) bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil yang sama juga dengan penelitian Budiharjo & Safira (2021) yang mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar ROA, maka semakin bagus kinerja perusahaan tersebut sehingga dapat menarik banyak investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sejalan dengan hal ini, banyaknya laba perusahaan dan investor yang menanamkan modalnya akan berdampak pada return saham yang akan diterima oleh investor.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang beroperasi dalam Kawasan Ekonomi Khusus mampu menghasilkan laba yang berarti perusahaan dapat memberikan imbal hasil atau return kepada investor.

6. Pengaruh ROE terhadap Return Saham

Dari hasil pengujian parsial, ditemukan bahwa return on equity tidak berpengaruh terhadap return saham. Itu artinya besar kecil nilai return on equity tidak mempengaruhi besar kecilnya return saham pada perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Larasati (2022) yang mengungkapkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

Apabila nilai rasio ini rendah, maka perusahaan dianggap kurang efisien dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba. Maka dari itu investor tidak menjadikan rasio ROE sebagai pertimbangan investasi pada perusahaan tersebut dan tidak berdampak return saham perusahaan tersebut.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang beroperasi dalam Kawasan Ekonomi Khusus kurang efisien dalam menggunakan modalnya sehingga perusahaan kurang mampu untuk menghasilkan laba yang berarti perusahaan tidak dapat memberikan imbal hasil atau return kepada investor.

7. Analisis Tambahan

Pada uji analisis tambahan, peneliti menggunakan analisis deskriptif. Uji analisis tambahan digunakan dalam penelitian ini untuk melihat bagaimana dampak pelaksanaan kebijakan Kawasan Ekonomi Khusus terhadap return saham pada periode 2003-2016.



Gambar 1 : Fluktuasi return perusahaan dalam lingkup KEK Tahun 2003-2022

Hasil analisis tambahan deskriptif, ditemukan bahwa rata-rata return saham pada tahun 2010 mengalami peningkatan dan return tertinggi yaitu pada tahun 2010 oleh perusahaan INDS sebesar 1,28. Tahun 2010 merupakan 1 satu tahun setelah diresmikannya kebijakan Kawasan Ekonomi Khusus di Indonesia. Berdasarkan perekonomian Indonesia Tahun 2010 (Bank Indonesia, 2011), kinerja perekonomian domestik selama tahun 2010 terus mengalami perbaikan. Hal ini tercermin dari pertumbuhan PDB yang semakin meningkat, surplus neraca pembayaran yang dibilang cukup besar, kinerja sektor keuangan yang semakin membaik, dan investasi terutama investasi asing yang terus meningkat. Dengan diresmikannya Kawasan Ekonomi Khusus pada tahun 2009, investasi asing meningkat sehingga perekonomian Indonesia semakin bagus yang juga berdampak pada kinerja perusahaan.

Return saham terendah yaitu berada pada rentang 2013-2016. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari situs Ekonomi Republika (2017), kondisi ekonomi pada periode 2013-2016 melambat. Hal ini dikarenakan adanya perubahan kebijakan moneter Amerika Serikat, salah satunya dengan menurunkan suku bunganya menjadi 0,25%. Penyebab kedua yaitu jatuhnya harga komoditas perkebunan dan pertambangan, dimana 60 sampai 70 persen pertumbuhan ekonomi Indonesia berasal dari ekspor komoditas perkebunan serta pertambangan. Pada tahun 2016 kondisi ekonomi Indonesia mulai pulih walaupun belum terlalu besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marjanac et al yang mengungkapkan bahwa Kawasan Ekonomi Khusus berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, dimana pertumbuhan ekonomi akan mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi yang lebih baik dalam menghadapi persaingan industry (Afendy, 2019).

KESIMPULAN

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset berpengaruh terhadap Return saham. Sedangkan variabel Return on Equity secara parsial tidak berpengaruh terhadap Return saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Return on Equity secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

Hasil analisis kinerja keuangan Perusahaan yang berlokasi pada Kawasan Ekonomi Khusus di Indonesia diketahui bahwa terdapat peningkatan dari tahun ditetapkannya kebijakan tersebut oleh pemerintah. Investor dapat menggunakan rasio CR, DER, dan ROA sebagai pertimbangan keputusan investasi pada perusahaan yang beroperasi pada Kawasan Ekonomi Khusus karena perusahaan tersebut dapat memenuhi liabilitas jangka pendeknya, dapat memenuhi seluruh utang menggunakan seluruh asset, dan mampu menghasilkan laba yang akan berdampak pada return yang akan diperoleh para investor. Namun investor tidak dapat menggunakan rasio ROE sebagai pertimbangan investasi pada perusahaan yang beroperasi pada Kawasan Ekonomi Khusus karena perusahaan tidak dapat mengelola dengan efisien seluruh asset yang dimilikinya sehingga perusahaan kurang mampu menghasilkan laba yang berdampak pada return saham yang akan diterima oleh perusahaan. Para investor menjadikan pasar modal sebagai sinyal apakah kondisi investasi di Indonesia baik atau menurun (Jamil dan Hayati, 2021). Kondisi ini tidak langsung secara singkat, karena investasi pada dasarnya adalah kegiatan untuk jangka waktu yang cukup panjang, sehingga ketika sinyal pasar Indonesia menurun para investor melalui peranan pemerintah diajak untuk berinvestasi di Indonesia dan dampaknya akan dapat dirasakan ketika proses kegiatan ekonomi telah berjalan dan terjadi peningkatan pendapatan.

DAFTAR PUSTAKA

Almira, I. P. A. K & Wiagustini, I. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per

- Share Berpengaruh terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 1069-1088
- Antari, N. P. H & Dewi, N. P. S. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Kharisma*, 2(1), 212-221.
- Artamevia, F. E. & Trinowati (2022). Pengaruh Kinerja terhadap Return Saham pada Perusahaan Retail di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(5), 1-19.
- Budiharjo, R & Safira, L. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio terhadap Return Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 43-52.
- Chandra, A. A & Darmayanti N. P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 11(2), 358-377.
- Fauziyah. N & dkk (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Strategic: Journal of Management Sciences*, 2(3), 108-118.
- Gayatri, N. L. P. S & Suransih, N. M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. *Paulus Journal of Accounting (PJA)*. 2(1), 40-55.
- Harjito, D. A & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. EKONISIA: Yogyakarta.
- Hasanudin. (2022). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Return Saham. *A Journal of Magement and Bussines (JOMB)*, 4(1), 578-593.
- Jamil, P. C., & Hayati, R. (2021). Pasar Modal dan Penanaman Modal Asing di Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 477-484.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. PRENAMEDIA GROUP: Jakarta.
- Larasati, W. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Return Saham. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 44-50.
- Lestari, T. T. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset dan Return on Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(5), 1-16.
- Nugraheni, R. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi terhadap Retun saham Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1429-1444.
- Tarau, M. F, dkk. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(1), 29-44.