

**ANALISIS PENGARUH INDIKATOR EKONOMI MIKRO DAN MAKRO TERHADAP
RETURN SAHAM KONSTRUKSI DAN BANGUNAN DI BEI PERIODE 2016-2019**

Oleh:

Rifqi Maulana

NIM: 165020300111031

Email: rifqimaulana5598@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh indikator ekonomi mikro dan makro terhadap *return* saham konstruksi dan bangunan. Variabel independen adalah inflasi, kurs Rupiah terhadap Dolar USA, tingkat suku bunga BI, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), dan solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel dependen adalah *return* saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 sebanyak 18 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, maka dihasilkan sampel sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan, maka dihasilkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kurs Rupiah terhadap Dolar USA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan DER berpengaruh negatif pada *return* saham.

Kata kunci: *Inflasi, Kurs Rupiah terhadap Dolar USA, Tingkat suku bunga BI, Return on asset, Debt to equity ratio, Return saham*

ABSTRACT

This study analyzes the effect of micro and macroeconomic indicators on construction and building stock returns. The independent variables of this study involve inflation, Indonesian Rupiah to US Dollar exchange, BI interest rate, profitability with Return on Asset (ROA) as the proxy, and profitability with Debt to Equity Ratio (DER) as the proxy. The dependent variable includes stock returns. This study employs quantitative approach., with the population of 18 companies of construction and building companies listed on IDX between 2016-2019. The samples consist of 12 companies selected through purposive sampling method, and are analyzed by multiple linear regression. The result of the study reveal that both inflation and Rupiah to US Dollar exchange have no effect on stock returns. BI interest rate has a negative effect on stock returns, while ROA has positive effect on stock returns, and DER has a negative effect on stock returns.

Keywords: *Inflation, Rupiah to US Dollar Exchange, BI interest rate, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Stock Returns*

1. PENDAHULUAN

Saham sebagai instrumen investasi yang banyak diminati oleh investor akan selalu diperhatikan perkembangannya sebab nilai fluktuasinya yang lebih tinggi dibandingkan instrumen investasi lainnya. Konsep dasar melakukan kegiatan investasi adalah bagaimana investor mendapatkan *Return Saham* yang tinggi. Fenomena yang terjadi saat berinvestasi adalah hasilnya tidak selalu sesuai perkiraan sebab harga saham nilainya berfluktuatif setiap saat sehingga menimbulkan resiko bagi investor. Susilo (2009:3) mengungkapkan bahwa keuntungan dan risiko berbanding lurus, apabila keuntungan yang diperoleh tinggi maka risikonya juga tinggi. Hubungan keuntungan dan risiko tersebut merupakan dasar teori investasi yang dikenal "*low risk low return, high risk high return*" yaitu semakin rendah *return* yang ingin diperoleh investor terdapat juga resiko yang rendah yang akan dihadapi oleh investor, dan juga sebaliknya. Budiman (2018) mengungkapkan bahwa sebelum berinvestasi investor diharapkan memiliki pemahaman tentang resiko investasi untuk

meminimalisir resiko investasi. Tanpa pengetahuan resiko tersebut, memungkinkan investor gagal dalam berinvestasi sebab ketidakmampuan dalam meminimalisir resiko.

Hal mendasar mengapa investor gagal memprediksi *Return Saham* adalah sebab kurang pahaman terhadap informasi fundamental suatu perusahaan. Filbert dan Prasetya (2017) mengungkapkan bahwa investor kerap terpengaruh pada berita, rumor, dan fluktuasi harga saham yang kadang-kadang penuh jebakan sehingga investor cenderung memilih cara instan dengan hanya menganalisis grafik harga saham dan mengabaikan informasi fundamental perusahaan. Ketika tidak mampu mengambil informasi dari laporan keuangan, maka investor tersebut tentu tidak mampu mengetahui kelogisan apa yang terjadi dari keputusan sahamnya. *Return Saham* investor semakin memburuk ketika kondisi perekonomian negara sedang tidak baik dan harga saham berguguran. Sebab pada itulah sebuah perusahaan menunjukkan kondisi sebenarnya. Kondisi yang terjadi terkadang membuat investor tersebut mendapatkan *gain* (keuntungan) *Return Saham*

dalam waktu singkat, namun dalam jangka panjang bisa merugi.

Penyebab investor gagal dalam berinvestasi selanjutnya adalah kurangnya pemahaman mengenai perusahaan-perusahaan sektor mana yang sedang baik, sehingga investor asal menginvestasikan modalnya pada perusahaan di sektor bisnis tertentu. Mereka lalai soal resiko internal dan eksternal perusahaan yang hendak diinvestasikan dalam jangka panjang seperti apa.

Berdasarkan uraian fenomena di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian yang berkaitan dengan penganalisaan fundamental saham untuk meminimalisir resiko dalam berinvestasi. Peneliti melakukan analisis fundamental berdasarkan informasi dari ekonomi mikro berupa data laporan keuangan perusahaan dan ekonomi makro seperti data Inflasi, nilai Kurs Rupiah terhadap Dolar USA, dan Tingkat Suku Bunga BI. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan untuk meneliti baik atau tidaknya suatu perusahaan melalui nilai Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas. Penelitian Minati (2021) mengungkapkan bahwa alasan digunakannya Rasio Profitabilitas karena tujuan

akhir yang ingin dicapai dalam setiap investasi adalah memperoleh keuntungan. Hal tersebut berkaitan dengan kondisi perusahaan apakah laba atau rugi, sehingga jika laba maka mengindikasikan kondisi perusahaan baik juga yang nantinya berpengaruh dengan besarnya nilai saham perusahaan. Sementara itu penelitian Nanda, dkk (2020) mengungkapkan bahwa alasan digunakannya Rasio Solvabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi semua jenis utang jika perusahaan dalam keadaan dilikuidasi. Oleh sebab itu, tingkat kesehatan keuangan perusahaan perlu diperhatikan demi kelancaran pembayaran utang perusahaan.

Adapun Rasio Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan Rasio Solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian Nurviana (2021) mengungkapkan bahwa dipilihnya ROA sebagai proksi Rasio Profitabilitas sebab ROA menggambarkan keefektifan manajemen dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk memperoleh laba. Semakin besar nilai ROA akan menyebabkan nilai perusahaan semakin baik

sehingga membuat investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian tersebut juga mengungkapkan bahwa dipilihnya DER sebagai proksi Rasio Solvabilitas sebab analisa DER membantu dalam mengetahui pengaruh risiko utang terhadap *Return Saham* yang dipengaruhi oleh modal saham perusahaan. Ekuitas sebagai salah satu komponen DER berkaitan langsung dengan saham yang dimiliki investor. Kegagalan perusahaan dalam membayar utangnya dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berpotensi menyebabkan kebangkrutan. Jika total utang perusahaan semakin meningkat menyebabkan beban keuangan perusahaan tersebut semakin besar sehingga harga sahamnya menurun yang secara otomatis *Return Sahamnya* menurun juga

Keputusan investor dalam menganalisis fundamental saham berdasarkan informasi dalam laporan keuangan tentu tidak cukup. Ada beberapa indikator-indikator ekonomi makro secara umum, berupa Inflasi, Kurs Rupiah terhadap Dolar USA, dan Tingkat Suku Bunga BI. Samsul (2015) mengungkapkan bahwa faktor eksternal adalah faktor yang berada di luar

perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor eksternal tersebut dipengaruhi oleh kebijakan moneter pemerintah dengan mekanisme transmisi melalui pasar keuangan (Bank Indonesia). Indikator-indikator ekonomi makro tersebut erat kaitannya dengan risiko sistematis (*systematic risk*). Tandelilin (2010) mengungkapkan bahwa risiko sistematis berkaitan dengan terjadi di pasar secara keseluruhan dan mempengaruhi semua atau banyak perusahaan. Dengan demikian, variabel ekonomi makro penting juga untuk dimasukkan ke dalam penelitian sebab hal tersebut dapat mempengaruhi sektor-sektor perusahaan dalam suatu negara. Selain itu, variabel-variabel ekonomi makro dan mikro di atas dapat dijadikan dasar penelitian berikutnya yang sejenis dalam memilih variabel independen yang berkaitan dengan *Return Saham*.

Berkenaan dengan objek saham yang diteliti, peneliti memilih perusahaan- Konstruksi dan Bangunan yang berkaitan dengan proyek infrastruktur sebab pada periode penelitian ini (2016-2019), program kerja pemerintah

difokuskan pada membangun infrastruktur secara masif di Indonesia. Pemerintah mengungkapkan bahwa pembangunan infrastruktur dilakukan untuk meningkatkan efisiensi dan menurunkan biaya logistik sehingga mendongkrak daya saing Indonesia dengan negara lain (<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/tiga-langkah-pemerintah-tingkatkan-daya-saing-indonesia/>). Jalan tol, jalur kereta api, pelabuhan, pelabuhan udara tentu mempercepat perpindahan barang dan jasa. Dalam jangka panjang hal tersebut dapat memangkas biaya angkut sehingga menghasilkan ongkos produksi yang rendah. Konsumen akan merasa diuntungkan sebab harga barang dapat lebih murah sehingga daya saing barang dan jasa akan meningkat dibandingkan negara lain. Fokus pemerintah di bidang ini sudah terbukti dari data alokasi anggaran infrastruktur yang meningkat setiap tahunnya sebagai berikut:

Tabel 1.1 Anggaran Infrastruktur Indonesia Tahun 2016-2019

Tahun	Anggaran	Persentase Pertumbuhan Anggaran
2016	269,1 T	-
2017	379,7 T	41,1
2018	394,0 T	3,8
2019	399,7 T	1,4

Sumber: <https://www.kemenkeu.go.id/apbn2020>

Berdasarkan informasi tabel di atas, anggaran infrastruktur setiap tahunnya selalu meningkat dengan nilai kenaikan tertinggi dialami tahun 2017 yaitu mengalami sebesar 41,1% dari tahun sebelumnya yaitu menjadi 379,7 Triliun. Dengan demikian perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur pada periode tersebut terindikasi dalam kondisi baik.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“ANALISIS PENGARUH INDIKATOR EKONOMI MIKRO DAN MAKRO TERHADAP RETURN SAHAM**

KONSTRUKSI DAN BANGUNAN DI BEI PERIODE 2016-2019''.

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*?
2. Apakah terdapat pengaruh Kurs Rupiah-Dolar USA terhadap *Return Saham*?
3. Apakah terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga BI terhadap *Return Saham*?
4. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap *Return Saham*?
5. Apakah terdapat pengaruh Solvabilitas yang diproksikan dengan DER terhadap *Return Saham*?

Tujuan Penelitian

1. Untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat pengaruh inflasi terhadap *Return Saham*.
2. Untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat pengaruh Kurs Rupiah-Dolar USA terhadap *Return Saham*.
3. Untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga BI terhadap *Return Saham*.

4. Untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap *Return Saham*.
5. Untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat pengaruh Solvabilitas yang diproksikan dengan DER terhadap *Return Saham*.

Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang berkaitan antara hasil penelitian yang dirumuskan dalam tujuan penelitian dengan masalah yang lebih luas. Adapun manfaat yang didapatkan terbagi menjadi dua hal yaitu:

2. Manfaat Praktis

1. Diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti, calon investor, investor, dan masyarakat dalam mengambil keputusan membeli saham perusahaan-perusahaan konstruksi dan bangunan.
2. Diharapkan dapat menjadi referensi peneliti selanjutnya untuk melanjutkan penelitian yang serupa dengan peneliti.

2. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Wolk dan Dodd 2017; Rozycki (2017) mengungkapkan bahwa teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan. Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyebarkan informasi (laporan keuangan) untuk pasar modal. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan pada keputusan pihak eksternal perusahaan. Informasi tersebut penting sebab mengulas apa yang terjadi di perusahaan di masa lalu sehingga pihak eksternal dapat mengetahui gambaran perusahaan tersebut di masa depan. Investor selaku pihak eksternal memerlukan laporan keuangan yang tepat waktu dan akurat untuk dianalisis yang akhirnya didapat kesimpulan apakah investor tersebut minat atau tidak investasi di perusahaan tersebut.

Investasi

Hartono (2010) mengungkapkan bahwa investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dalam periode waktu tertentu. Investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan maksud

untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010).

Pasar Modal

Husnan (2005) mengungkapkan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri yang diterbitkan pemerintah, otoritas publik (*public authorities*), atau perusahaan swasta. Secara fisik pasar modal berbentuk Bursa Efek (*Stock Exchange*).

Inflasi

Rahardja dan Manurung (2011:54) mengungkapkan bahwa Inflasi adalah kenaikan harga yang berlangsung secara terus menerus dan sifatnya umum.

Tandelilin (2010) mengungkapkan bahwa peningkatan Inflasi menandakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal karena Inflasi merupakan penyebab terjadinya peningkatan biaya produksi pada perusahaan menjadi lebih tinggi dari yang dapat perusahaan terapkan, sehingga akan berdampak pada turunnya Profitabilitas perusahaan.

Kurs

Triyono (2008:156) mengungkapkan bahwa Kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yang mana merupakan perbandingan nilai dari kedua mata uang tersebut. Kurs menunjukkan berapa nilai Rupiah yang harus dibayarkan untuk satuan mata uang asing, dan berapa nilai Rupiah yang harus dibayar ketika seseorang menjual mata uang asing.

Tingkat Suku Bunga

Kasmir (2008) mengungkapkan bahwa suku bunga adalah harga yang harus dibayar kepada nasabah yang mempunyai simpanan dengan yang harus dibayar oleh nasabah ketika nasabah tersebut memiliki pinjaman kepada bank. Suku bunga diartikan juga sebagai penghasilan yang diperoleh oleh orang-orang yang memiliki uang lebih atau *surplus spending* unit untuk digunakan oleh orang-orang yang membutuhkan dan menggunakan uang tersebut untuk menutupi kekurangannya (Judisseno,2005:80). Suku bunga juga berarti biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (umumnya dinyatakan dengan persentase per tahun) (Mishkin, 2008:4).

Profitabilitas

Sudana (2011:22) mengungkapkan bahwa Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang di miliki perusahaan tersebut, misalnya aset, ekuitas atau penjualan perusahaan. Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan dari suatu perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:115). Dalam penelitian ini Rasio Profitabilitas diproksikan dengan ROA.

Fahmi (2013) mengungkapkan bahwa ROA (*Return on Asset*) yaitu Rasio Profitabilitas yang digunakan untuk menilai presentase laba yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya dapat terlihat dari presentase rasio ini. Rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih} : \text{Total Aset}) \times 100\%$$

Solvabilitas

Kasmir (2008:151) mengungkapkan bahwa Rasio Solvabilitas digunakan perusahaan untuk membayar seluruh utangnya, baik yang berjangka pendek atau berjangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang

mempunyai aset yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya disebut perusahaan yang *solvable*, sedangkan yang tidak disebut *insolvable*. Perusahaan yang *solvable* belum tentu dikatakan likuid, sebaliknya perusahaan yang *unsolvable* belum tentu tidak likuid. Dalam penelitian ini Rasio Solvabilitas diproksikan dengan DER.

Rasio utang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) adalah perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modalnya. Jadi, semakin tinggi rasio ini berarti besar utangnya lebih besar dari pada besar modalnya. Perusahaan menganggap hal ini baik jika besar utang tidak melebihi modalnya agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Rumus DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = (\text{Total Utang} : \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

Return Saham

Samsul (2006:291) mengungkapkan bahwa *Return Saham* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal investasi. Pendapatan investasi dalam saham berasal dari keuntungan jual beli saham, yang

mana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. *Return* dan risiko pada saham berkaitan dengan karakteristik perusahaan, kondisi makro ekonomi, dan sebagainya. *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang didapatkan dengan jumlah yang telah diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006:215).

Hipotesis Penelitian

1. Inflasi terhadap Return Saham (H1)

Inflasi menunjukkan bertambahnya jumlah uang dalam suatu negara. Saat biaya produksi meningkat lebih tinggi dari pada peningkatan harga yang dinikmati perusahaan maka Profitabilitas perusahaan akan menurun. Jika profit yang didapat kecil, maka mengakibatkan para investor menjadi tidak ingin menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan nilai *Return Saham* menurun. Sesuai pada teori sinyal dimana informasi kenaikan Inflasi akan memberikan resiko dampak negatif kepada para investor saham dalam menilai *Return Saham*

perusahaan, sehingga dapat menurunkan permintaan saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Haryani (2019) dan Putra (2019) yang mengungkapkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif signifikan pada *Return* Saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan yaitu:

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

2. Kurs Rupiah-Dolar USA terhadap *Return* Saham (H2)

Pergerakan nilai tukar mempengaruhi pada nilai pembayaran masa depan yang didenomisasi dengan mata uang asing. Dengan menguatnya nilai tukar domestik pada mata uang asing (dalam penelitian ini Rupiah terhadap Dolar USA) akan memberikan dampak positif di pasar modal sebab secara operasional, perusahaan lokal menjadi semakin mampu membayar utang luar negeri yang menggunakan mata uang Dolar USA sehingga investor berminat dalam berinvestasi di perusahaan lokal. Sesuai pada teori

sinyal dimana informasi kenaikan Kurs Rupiah terhadap Dolar USA akan memberikan resiko dampak positif kepada para investor saham dalam menilai *Return* Saham perusahaan, sehingga dapat menurunkan permintaan saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Sari (2019) dan penelitian Efriyenty (2020) yang mengungkapkan bahwa Kurs Rupiah berpengaruh positif signifikan pada *Return* Saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan yaitu:

H2: Kurs Rupiah berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

3. Tingkat Suku Bunga BI terhadap *Return* Saham (H3)

Tingkat suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan menimbulkan investasi dan perekonomian berjalan sehingga menyebabkan harga saham meningkat. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan suku bunga yang diwajibkan atas investasi suatu saham

meningkat juga. Peningkatan suku bunga akan menimbulkan investor menarik investasinya pada saham yang telah diinvestasikan dan merubahnya pada investasi dalam bentuk lain, misalnya tabungan atau deposito. Sesuai pada teori sinyal dimana informasi kenaikan suku bunga BI akan memberikan resiko dampak negatif kepada para investor saham dalam menilai *Return Saham* perusahaan, sehingga dapat menurunkan permintaan saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Sari (2019) dan Haryani (2021) yang mengungkapkan bahwa tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif signifikan pada *Return Saham*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan yaitu:

H3: Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

4. Profitabilitas (ROA) terhadap *Return Saham* (H4)

Profitabilitas menunjukkan seberapa baik kinerja dari suatu perusahaan. Tingkat Profitabilitas (ROA) yang

meningkat menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kinerja dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan ekspektasi naiknya harga saham perusahaan tersebut sehingga pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan *Return Saham*. Sesuai pada teori sinyal dimana informasi kenaikan ROA akan memberikan sinyal positif kepada para investor saham dalam menilai *Return Saham* perusahaan, sehingga dapat menaikkan permintaan saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Haryani (2018) yang mengungkapkan bahwa kenaikan ROA berpengaruh positif signifikan pada *Return Saham*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan yaitu:

H4: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

5. Solvabilitas (DER) terhadap *Return Saham* (H5)

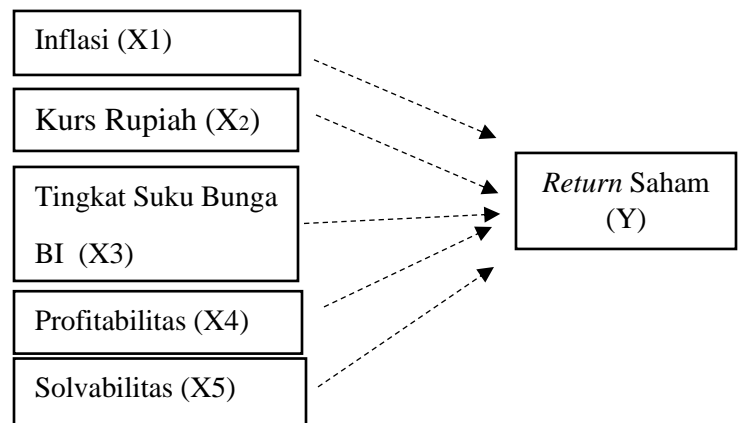
Solvabilitas berhubungan bagaimana kemampuan perusahaan

dalam membayar utangnya. Perusahaan yang mempunyai cukup jaminan (dalam hal ini modal sebagai tolak ukur) untuk membayar semua utang-utangnya disebut perusahaan yang *solvable*, sedangkan yang tidak disebut *insolvable*. Tingkat Solvabilitas (DER) yang meningkat menunjukkan semakin tinggi total utang yang tidak disesuaikan dengan besarnya total modal perusahaan sehingga dividen yang dapat dibagikan ke pemegang saham akan menurun nilainya. Dividen yang turun disebabkan oleh turunnya laba yang didapat sebab digunakan untuk membayar utang perusahaan, sehingga pada akhirnya investor akan enggan untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut yang berujung pada ikut menurunnya permintaan saham dan harga saham perusahaan. Sesuai pada teori sinyal dimana informasi kenaikan DER akan memberikan sinyal negatif kepada para investor saham dalam menilai *Return Saham* perusahaan, sehingga dapat menurunkan permintaan saham.

Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Nikmah (2018) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan pada *Return Saham*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan yaitu:

H5: Solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1

Bagan Kerangka Konseptual

Keterangan:

-----> : Pengaruh secara parsial.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini berjenis *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Singarimbun dan Effendi Ed. (2008)

mengungkapkan bahwa tujuan penelitian *explanatory* adalah untuk menjelaskan hubungan antar variabel-variabel melalui pengujian hipotesis.

Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik masing-masing yang ditetapkan oleh peneliti agar dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Konstruksi dan Bangunan sebanyak 18 perusahaan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sugiyono (2010:85) mengungkapkan bahwa *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan memperhatikan pertimbangan tertentu. Dalam teknik ini peneliti memilih kriteria sampel yang disesuaikan dalam penelitian, yaitu:

1. Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang telah *listing* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

2. Memiliki laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2016-2019.

Setelah dilakukan penarikan sampel, maka terdapat enam perusahaan yang tidak masuk dalam sampel sebab tidak masuk kategori pertama. Sehingga pada hasil akhir terdapat 12 perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang akan diujikan dalam penelitian ini.

Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

- a. Inflasi (X₁)
- b. Kurs Rupiah Terhadap Dolar USA (X₂)
- c. Tingkat Suku Bunga BI (X₃)
- d. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (X₄)
- e. Solvabilitas yang diproksikan dengan DER (X₅)

2. Variabel Dependen

Return Saham Perusahaan Konstruksi dan Bangunan (Y)

Sumber Data

Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Silalahi (2010:291) mengungkapkan bahwa data yang

dikumpulkan dari sumber lain disebut data sekunder. Data Inflasi, nilai tukar (Kurs) Rupiah, dan suku bunga BI diperoleh dari *website* Bank Indonesia/BI (<https://www.bi.go.id/id>) atau Badan Pusat Statistik/BPS (<https://www.bps.go.id>). Data Profitabilitas dan Solvabilitas yang diproksikan dengan ROA dan DER diperoleh dari laporan keuangan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia/IDX (<https://www.idx.co.id>). Data harga saham diambil melalui *website* (yahoo.finance.com). Data *Return* Saham diperoleh dari olah data sendiri berdasarkan data harga saham yang sudah diperoleh dari *website* (yahoo.finance.com).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Sugiyono (2010:240) mengungkapkan bahwa metode dokumentasi yaitu catatan peristiwa yang telah berlalu dalam bentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang

Analisis Data

Sugiyono (2010:80) mengungkapkan bahwa analisis data adalah kegiatan mengelompokkan data yang diperoleh dari sampel-sampel yang

sudah ada, kemudian melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang sudah dirumuskan sebelumnya.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda. Teknik ini digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Analisis Statistik Deskriptif

Silalahi (2009:336) mengungkapkan bahwa statistik deskriptif adalah prosedur-prosedur mengatur dan menyajikan informasi dalam satu bentuk yang dapat digunakan dan dapat dikomunikasikan. Penelitian ini menjelaskan nilai awal dan akhir selama periode penelitian dari setiap variabel independen dan dependen. Dari penjelasan tersebut terdiri dari nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan simpangan baku variabel independen dan independen.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data
2. Uji Multikolinieritas
3. Uji Heterokedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Janie (2012) mengungkapkan bahwa persamaan regresi linier berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

X1 = Inflasi

X2 = Kurs Rupiah

X3 = *BI Rate*

X4 = Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA

X5 = Solvabilitas yang diproksikan dengan DER

b1-b5 = Koefisien regresi

e = Standar *error*

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	48	3.03	3.81	3.3925	.30388
Kurs	48	13307.38	14246.43	13771.067	432.16964
BI Rate	48	4.56	6.00	5.3225	.54993
ROA	48	-24.88	14.58	2.5110	6.05544
DER	48	22.35	3546.56	246.6521	499.76776
Return Saham	48	-6.45	8.54	-.0696	2.50609

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4.1 didapatkan hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

1. Variabel Inflasi memiliki nilai terendah sebesar 3,03 dan nilai tertinggi sebesar 3,81. Variabel Inflasi memiliki nilai rata – rata sebesar 3,392 dengan besar simpangan baku yaitu 0,3038.
2. Variabel Kurs Rupiah memiliki nilai terendah sebesar 13307,38 dan nilai tertinggi sebesar 14246,43. Variabel Kurs Rupiah memiliki nilai rata – rata

sebesar 13771,067 dengan besar simpangan baku yaitu 432,169.

- Variabel *BI Rate* memiliki nilai terendah sebesar 4,56 dan nilai tertinggi sebesar 6.

Variabel *BI Rate* memiliki nilai rata – rata sebesar 5,3225 dengan besar simpangan baku yaitu 6,055.

- Variabel *ROA* memiliki nilai terendah sebesar -24,88 dan nilai tertinggi sebesar 14,58. Variabel *ROA* memiliki nilai rata – rata sebesar 2,511 dengan besar simpangan baku yaitu 6,055.

- Variabel *DER* memiliki nilai terendah sebesar 22,35 dan nilai tertinggi sebesar 3546,56. Variabel *DER* memiliki nilai rata – rata sebesar 246,65 dengan besar simpangan baku yaitu 499,767.

- Variabel *Return Saham* memiliki nilai terendah sebesar -6,45 dan nilai tertinggi sebesar 8,45. Variabel *Return Saham* memiliki nilai rata – rata sebesar -0,0696 dengan besar simpangan baku yaitu 2,506.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov, dengan ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis yang digunakan :

H_0 : residual tersebar normal

H_a : residual tidak tersebar normal

Jika nilai **sig.** (*p-value*) > 0,05, maka H_0 diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.2

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.57388043
		Absolute
		.060

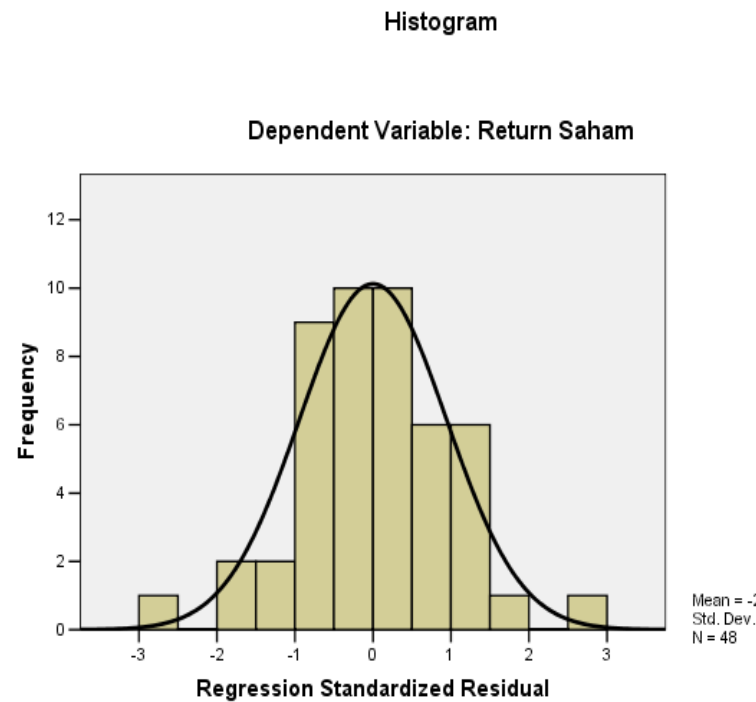
Most Extreme Differences	Positive	.046
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.413
Asymp. Sig. (2-tailed)		.996

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber: data diolah, 2021

Dari hasil perhitungan didapat nilai **sig.** sebesar 0.996 dapat dilihat pada Tabel 4.2) atau lebih besar dari 0.05; maka ketentuan H_0 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

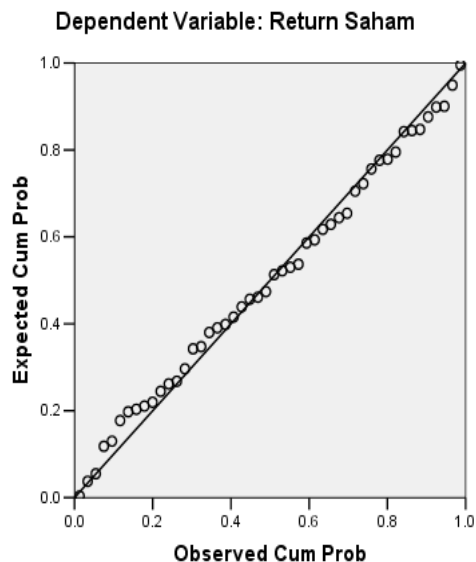


Gambar 4.1

Histogram

Berdasarkan uji Grafik *Histogram* didapatkan bahwa frekuensi Residual paling banyak mengumpul pada nilai 0 atau nilai penyebaran data sudah sesuai dengan kurva normal sehingga dikatakan bahwa residual sudah menyebar secara distribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.2

P-P plot

Berdasarkan uji *P-P Plot* didapatkan bahwa titik – titik data sudah menyebar mengikuti garis diagonal, sehingga dikatakan bahwa residual sudah menyebar secara distribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ini dilakukan untuk mengetahui bahwa tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau tidak terjadi hubungan linier yang sempurna atau dapat pula dikatakan bahwa antar variabel independen tidak saling berkaitan. Cara pengujianya adalah dengan

membandingkan nilai Tolerance yang didapat dari perhitungan regresi berganda, apabila nilai tolerance $< 0,1$ maka terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1	0.259	3.855
X2	0.308	3.251
X3	0.538	1.858
X4	0.841	1.190
X5	0.924	1.082

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4.3, berikut hasil pengujian dari masing-masing variabel independen:

- Tolerance untuk Inflasi adalah 0,256
- Tolerance untuk Kurs Rupiah adalah 0,308
- Tolerance untuk Suku Bunga BI adalah 0,538
- Tolerance untuk Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA adalah 0,841
- Tolerance untuk Solvabilitas yang diprosikan dengan DER adalah 0,924

Pada hasil pengujian didapat bahwa keseluruhan nilai tolerance > 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Uji multikolinearitas dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (Variance Inflation Faktor) dengan angka 10. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Berikut hasil pengujian masing-masing variabel independen :

- VIF untuk Inflasi adalah 3,855
- VIF untuk Kurs Rupiah adalah 3,251
- VIF untuk Suku Bunga BI adalah 1,858
- VIF untuk Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA adalah 1,900
- VIF untuk Solvabilitas yang diprosikan dengan DER adalah 1,082

Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

3. Uji Heterokedastisitas

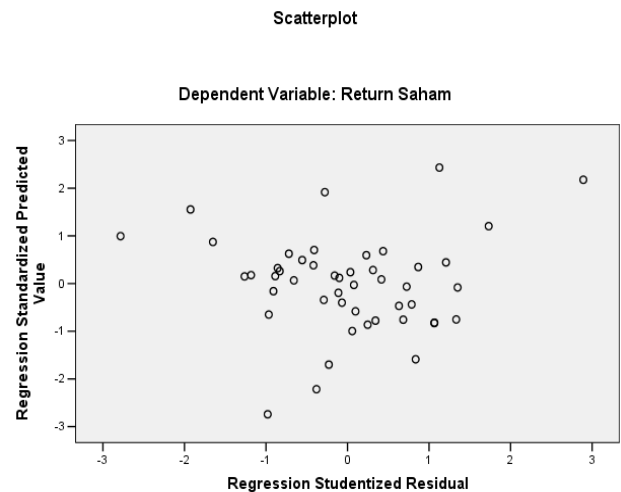
Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai

simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel independen. Atau adanya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya nilai variabel independen. Prosedur uji dilakukan dengan Uji scatter plot. Pengujian kehomogenan ragam sisaan dilandasi pada hipotesis:

H_0 : ragam sisaan homogen

H_a : ragam sisaan tidak homogen

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.3.



Gambar 4.3

Scatterplot

Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar

dan tidak membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini untuk mengetahui korelasi antara sisaan yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Dalam konteks regresi, model regresi linier klasik mengasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam sisaan (ϵ_i). Hal ini memperlihatkan bahwa model klasik mengasumsikan bahwa unsur sisaan yang berhubungan dengan pengamatan tidak dipengaruhi oleh sisaan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang mana pun.

Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hipotesis yang melandasi pengujian adalah:

$H_0 : \rho = 0$ (tidak terdapat autokorelasi di antara sisaan)

$H_1 : \rho \neq 0$ (terdapat autokorelasi di antara sisaan)

Statistik Durbin-Watson yang dirumuskan oleh statistik d, yaitu:

$$d = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e^2}$$

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.4

Tabel 4.4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	1.809

Sumber: data diolah, 2021

Dari Tabel 4.4 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 1,809 yang terletak antara du sampai 4-du yaitu antara 1,773 – 2,227 maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel independen , yaitu Inflasi (X_1), Kurs Rupiah terhadap Dolar USA (X_2), Tingkat Suku Bunga

BI (X_3), Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (X_4), Solvabilitas yang diproksikan dengan DER (X_5) terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham* (Y).

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besar kontribusi variabel independen (Inflasi (X_1), Kurs Rupiah (X_2), Suku Bunga BI (X_3), Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (X_4) Solvabilitas yang diproksikan dengan DER (X_5)) terhadap variabel dependen (*Return Saham*) digunakan nilai R^2 , hasil Koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Tabel 4.5. Koefisien Determinasi

R	R Square	1. Adjusted R Square
0.778	0.606	0.559

Sumber: data diolah, 2021

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Dari analisis pada Tabel 4.6 diperoleh hasil adjusted R^2 (koefisien determinasi) sebesar 0,559. Artinya bahwa 55,9% variabel *Return Saham* akan dipengaruhi oleh variabel

independennya, yaitu Inflasi (X_1), Kurs Rupiah (X_2), Suku Bunga BI (X_3), ROA (X_4), dan DER (X_5). Sedangkan sisanya 44,1% variabel *Return Saham* akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Selain koefisien determinasi juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel independen yaitu Inflasi, Kurs Rupiah, Suku Bunga BI, ROA, Solvabilitas, terhadap variabel *Return Saham*, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,778, nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen yaitu Inflasi (X_1), Kurs Rupiah (X_2), Suku Bunga BI (X_3), ROA (X_4), dan DER (X_5) dengan *Return Saham* termasuk dalam kategori kuat karena berada pada selang 0,6 – 0,8.

2. Persamaan Regresi

Persamaan regresi digunakan mengetahui bentuk hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan menggunakan bantuan *SPSS for Windows ver 21.00* didapat model regresi seperti pada Tabel 4.6 :

Tabel 4.6. Persamaan Regresi

Variabel Independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	126.557	139.425		0.908	0.369
X1	-2.991	1.569	-0.363	-1.906	0.064
X2	-10.608	13.950	-0.133	-0.760	0.451
X3	-2.226	0.602	-0.488	-3.697	0.001
X4	0.205	0.044	0.495	4.680	0.000
X5	-0.810	0.291	-0.280	-2.783	0.008

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.6 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

$$Y = 126,557 - 2,991 X_1 - 10,608 X_2 - 2,226 X_3 + 0,205 X_4 - 0,810 X_5$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Koefisien b_1 sebesar -2,991, artinya *Return* Saham akan meningkat sebesar 2,991 satuan jika Inflasi semakin rendah. Jadi apabila Inflasi semakin kecil, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 2,991 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Nilai sig. $t(0,064) > \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_1 (Inflasi) terhadap Y (*Return* Saham) adalah tidak signifikan. Hal ini berarti H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan antara inflasi dengan *Return* Saham adalah negatif tidak signifikan. Kata “tidak signifikan” berarti secara kebetulan jika nilai Inflasi menurun maka *Return* Saham meningkat. Dengan kata lain, nilai inflasi tidak berpengaruh apa-apa terhadap *Return* Saham. Dikarenakan inflasi tidak memberi pengaruh pada *Return* Saham, maka hal tersebut tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa nilai Inflasi yang menurun merupakan sinyal

yang baik untuk investor agar menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan Nikmah (2018), Marsintauli (2019), Sari (2019), dan Efriyanty (2020) yang menyatakan bahwa laju Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

- Koefisien b_2 sebesar -10,608, artinya *Return Saham* akan meningkat sebesar 10,608 satuan untuk setiap menurunnya satu satuan X_2 (Kurs Rupiah terhadap Dolar USA), Jadi apabila Kurs Rupiah terhadap Dolar USA melemah, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 10,608 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Nilai $t(0,451) > \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_2 (Kurs Rupiah terhadap Dolar USA) terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini berarti H_2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan antara Kurs Rupiah terhadap Dolar USA dengan *Return Saham* adalah negatif tidak signifikan. Kata “tidak

signifikan” berarti secara kebetulan jika nilai Rupiah terhadap Dolar USA melemah maka *Return Saham* meningkat. Dengan kata lain, nilai Kurs Rupiah terhadap Dolar USA tidak berpengaruh apa-apa terhadap *Return Saham*. Dikarenakan nilai Kurs Rupiah terhadap Dolar USA tidak memberi pengaruh pada *Return Saham*, hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa nilai Kurs Rupiah terhadap Dolar USA yang melemah merupakan sinyal yang buruk untuk investor yang menggunakan mata uang Rupiah agar menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Marsintauli (2019) dan Putra (2019) yang menyatakan bahwa Kurs Rupiah terhadap Dolar USA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

- Koefisien b_3 sebesar -2,226, artinya *Return Saham* akan meningkat sebesar 2,226 satuan untuk setiap berkurangnya satu satuan X_3 (Tingkat Suku Bunga BI),

Jadi apabila Tingkat Suku Bunga BI semakin berkurang, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 2,226 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Nilai sig. $t(0,001) < \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_3 (Suku Bunga BI) terhadap *Return Saham* adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_3 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return Saham* dapat dipengaruhi secara positif signifikan oleh Tingkat Suku Bunga BI. Kata “signifikan” berarti jika Tingkat Suku Bunga BI naik, tentu secara aktual *Return Saham* naik juga. Sehingga variabel Tingkat Suku Bunga BI dapat diandalkan keberadaannya. Hal tersebut sesuai dalam teori sinyal yang menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga BI yang menurun merupakan sinyal yang baik untuk investor agar menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Haryani (2018) dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa tingkat Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh

negatif signifikan terhadap *Return Saham*.

- Koefisien b_4 sebesar 0,205, artinya *Return Saham* akan meningkat sebesar 0,205 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_4 (Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA), Jadi apabila ROA semakin meningkat, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 0.205 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Nilai sig. $t(0,000) < \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_4 (ROA) terhadap *Return Saham* adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_4 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return Saham* dapat dipengaruhi secara positif signifikan oleh ROA. Kata “signifikan” berarti jika nilai ROA naik, tentu secara aktual *Return Saham* naik juga. Sehingga variabel ROA dapat diandalkan keberadaannya. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa nilai ROA yang baik (bernilai positif) dalam laporan keuangan perusahaan, maka itu merupakan sinyal yang baik untuk investor agar

menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Haryani (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

- Koefisien b_5 sebesar -0,810, artinya *Return Saham* akan meningkat sebesar 0,810 satuan untuk setiap penurunan satu satuan X_5 (Solvabilitas yang diprosikan dengan DER), Jadi apabila DER semakin menurun, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 0.810 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Nilai sig. t (0,008) < $\alpha = 0.05$ maka pengaruh X_5 (DER) terhadap *Return Saham* adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_5 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return Saham* dapat dipengaruhi secara negatif signifikan oleh DER. Kata “signifikan” berarti jika nilai DER naik, tentu secara aktual *Return Saham* turun. Sehingga variabel DER dapat diandalkan keberadaannya. Hal tersebut sesuai

dalam teori sinyal yang menyatakan bahwa nilai DER yang menurun dalam laporan keuangan perusahaan, maka itu merupakan sinyal yang baik untuk investor agar menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Nikmah (2018) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada penghitungan analisis regresi linier berganda, dapat diketahui:

1. Berdasarkan pada hasil uji didapatkan bahwa variabel Inflasi (X_1) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.
2. Berdasarkan pada hasil uji didapatkan bahwa variabel Kurs Rupiah terhadap Dolar USA (X_2) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*

3. Berdasarkan pada hasil uji didapatkan bahwa variabel Tingkat Suku Bunga BI (X_3) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*
4. Berdasarkan pada hasil uji didapatkan bahwa variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (X_4) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*
5. Berdasarkan pada hasil uji didapatkan bahwa variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan DER (X_5) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*

Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian, tentu peneliti tidak luput dari keterbatasan penelitian. Keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini meliputi:

1. Dari total 18 perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI, hanya 12 perusahaan yang memenuhi kriteria (2/3 dari populasi). 6 Perusahaan yang tidak masuk kriteria hanya karena belum listing di BEI tahun 2016.
2. Pada Koefisien Determinasi (R^2) ditemukan kesimpulan bahwa 44,1% variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh variabel lain di luar

penelitian ini. Angka tersebut cukup tinggi mengingat hanya 55,9% variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini.

Saran Untuk Penelitian Berikutnya

Peneliti kemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak lain. Adapun saran yang diberikan, antara lain:

1. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menambahkan objek penelitian perusahaan lain yang masih ada hubungannya dengan infrastruktur, misalnya perbankan atau pertambangan.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya mengembangkan variabel independen di luar penelitian ini agar meningkatkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Contoh variabel di luar penelitian ini adalah ROI (*Return on Investment*) dan Tarif Pajak.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari. (2000). *Analisis Regresi: Teori, Kasus dan Solusi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.

Andes, S.L., dkk. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Dan Suku Bunga Terhadap *Return Saham Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*. Politeknik Caltex Riau.

Badan Pusat Statistik. (2021). Diakses dari <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/3/bi-rate.html>.

Badan Pusat Statistik. (2021). Diakses dari <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/4/bi-rate.html>.

Badan Pusat Statistik. (2021). Diakses dari <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/5/bi-rate.html>.

Badan Pusat Statistik. (2021). Diakses dari <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/6/bi-rate.html>.

Bank Indonesia. (2021). Diakses dari <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/kalkulator-kurs.aspx>.

Bank Indonesia. (2021). Diakses dari <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>.

Boediono. (2002). *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.1*. Edisi 2. Yogyakarta. BPEE.

Brigham, Eugene F dan Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Budiman, Raymond. (2018) . *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Bursa Efek Indonesia. (2021). Diakses dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, 2021

Efriyenty, Dian. (2020). Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Harga Saham Di Industri Dasar Dan Kimia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi* (15)4, 2020, 570-576. Batam: Program Studi Akuntansi Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Universitas Putra Batam.

Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Farida, Mawar. (2017). Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Tingkat Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Dan Profitabilitas Terhadap RI Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Skripsi Administrasi Bisnis Konsentrasi Keuangan*. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Filbert, Ryan dan Prasetya, William. (2017) . *Investasi Saham ala Fundamentalis Dunia*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunadi, GD Gilang dan Kesuma, I.K.W. (2015). Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI*. *Jurnal Manajemen*. Bali: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.

Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat.

Hartono, Jogiyanto, (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi tujuh. Yogyakarta: BPFU UGM.

Hartono, Jogiyanto. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*, Edisi enam. Yogyakarta: BPFU Yogyakarta.

Haryani, Sri. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Per Dolar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR, Dan NPM Terhadap *Return Saham Industri Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. *Skripsi Akuntansi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Heryana, Ade. (2020). "Hipotesis Dalam Penelitian Kuantitatif," *Paper Universitas Esa Unggul Jakarta*.

Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 5. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.

Janie, D.N.A. (2012). *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*. Semarang: Semarang University Press.

Joseph, N.L dan Panayiotis Vezoz. (2006). The Sensitivity of US Bank's Stocks Return to Interest Rate and Exchanges. *Jurnal Keuangan Manajerial*. Vol 32 (No.2): 1-18, Emerald Group Publishing Limited.

Judisseno, R.K. (2005). *Sistem Moneter dan Perbankan di Indonesia*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

Kementerian Keuangan. (2021). Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/tiga-langkah-pemerintah-tingkatkan-daya-saing-indonesia/>.

Kementerian Keuangan. (2021). Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/apbn2020>.

Marsintauli, Frihardina. (2019). Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Jurnal Becoss (Business, Economic, Communication, and Social Sciences)*, Vol.1, No.1 September 2019: 99-107. Jakarta: Accounting Department Bina Nusantara University.

Minati, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Makassar: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar.

Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.

Murhadi, W.R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta. Salemba Empat.

Nanda, dkk (2020). Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan PT Timah Tbk. *Jurnal Ekonomi*. Salatiga: Program Studi Pendidikan Ekonomi Universitas Kristen Satya Wacana.

Nikmah, M.I. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Artikel Ilmiah*. Surabaya. STIE Perbanas.

Nurviana, Farkhah Kusuma. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (2016-2018). *Skripsi Manajemen*. Semarang: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata.

Profil Acset Indonusa Tbk. (2021). Diakses dari https://www.acset.co.id/about/aset_kami/sekilas_acset

Profil Adhi Karya (Persero) Tbk. (2021). Diakses dari <https://adhi.co.id/tentang-adhi-ZGL30BqWad6mnlPpV48o>

Profil Indonesia Pondasi Raya Tbk. (2021). Diakses dari <http://www.indopora.com/about-us/company-profile?lang=id>

Profil Mitra Pemuda Tbk. (2021). Diakses dari <https://www.idnfinancials.com/id/mtra/pt-mitra-pemuda-tbk>

Profil Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk. (2021). Diakses dari <https://www.nusakonstruksi.com/history>

Profil Nusa Raya Cipta Tbk. (2021). Diakses dari <https://nusarayacipta.com/id/nrc-coinfo/>

Profil Paramita Bangun Sarana Tbk. (2021). Diakses dari <https://www.paramita.co.id/sekilas-perusahaan.php>

Profil Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. Diakses dari <https://www.ptpp.co.id/human-capital/career>

Profil Surya Semesta Internusa Tbk. (2021). Diakses dari <https://www.suryainternusa.com/id/profile/company-introduction>

Profil Total Bangun Persada Tbk. (2021). Diakses dari <http://www.totalbp.com/images/upload/Prospekt>

us%20PT%20Total%20Bangun%20Persada%20Tbk%20%28TOTL%29.compressed%281%29.pdf

Profil Waskita Karya (Persero) Tbk. Diakses dari <https://www.waskita.co.id/tentang-kami/>

Profil Wijaya Karya (Persero) Tbk. Diakses dari <https://www.wika.co.id/id/file/company-profile>

Purnamasari, Lilis. (2017). Pengaruh *Return On Asset* Dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2015). *Jurnal Akuntansi*. Yogyakarta. Fakultas Bisnis Universitas PGRI.

Putong, Iskandar. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Edisi 5. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Putra, F.J. (2019). Analisis Pengaruh Makroekonomi Dan Kondisi Internal Perusahaan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Skripsi Manajemen*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Rahardja, Pratama dan Mandala Manurung. (2011). *Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Sahamok. (2021). Diakses dari <https://www.sahamok.net/emiten/sector-property-real-estate/sub-sektor-konstruksi-bangunan/>.

Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga

Samsul, Mohamad. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.

Sari, W.I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi Keuangan dan Investasi)*. Pamulang: Program Studi Manajemen Universitas Pamulang.

Silalahi, Ulber. (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT. Refika Aditama.

Silalahi, Ulber. (2010). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT. Refika Aditama.

Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. (2008). *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: LP3ES.

Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.

Sugiharti dan Wardati, Emi. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Edukasi dan Ekonomi*. Semarang. STIE Totalwin.

Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Suprikantasari, Novita dan Utami, E.S. (2019). Pengaruh *Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share* Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Tukar (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Sektor Barang Konsumsi Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana.

Susilo, B. (2009). *Pasar Modal : Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, Dan Strategi Investasi Di bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portfolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Triyono. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol.9, No.2, Desember2008*.

Wolk, H.I., Dodd, J.L., & Rozycki, J.J. (2017). *Accounting Theory*. Los Angeles: SAGE Publication, Inc.

Yahoo. (2021). Diakses dari <https://finance.yahoo.com/>.