

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Variabel Beta Saham sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Konstruksi yang Terdaftar di Bei Periode 2014-2018)

Zainal Imron Hidayat ^a, Sri Hermuningsih ^b, Gendro Wiyono ^c

^a Teknik Sipil Universitas Maarif Nahdlatul Ulama Kebumen

^{b,c} Magister Manajemen Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

zainalimronhidayat@gmail.com ^a, hermun_feust@yahoo.co.id ^b, gendrowiyono@ustjogja.ac.id ^c

Abstrak

Dinamika kondisi makroekonomi mempengaruhi iklim investasi khususnya di bursa saham. Dalam mengambil keputusan investasi, investor dapat memperhatikan variabel-variabel ekonomi makro. Selama ini terdapat gap research hasil-hasil penelitian mengenai variabel makroekonomi dan return saham. Analisis di sektor konstruksi juga cukup jarang dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, tingkat suku bunga terhadap Return Saham dengan Beta Saham sebagai variabel intervening di perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Analisis data menggunakan data sekunder dari Beta Saham dan Return Saham dari 12 sampel perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI antara tahun 2014-2018 dan data Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah yang didapat dari BI. Alat analisis yang digunakan adalah SmartPLS 3.0 dengan metode statistik Analisis Jalur. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham dan Return Saham. Variabel Beta Saham dapat memediasi pengaruh variabel-variabel makroekonomi tersebut terhadap Return Saham perusahaan Konstruksi.

Kata Kunci: Variabel Intervening, Variabel Beta, Saham, Inflasi

Abstract

Macroeconomics condition dynamics may affect investment climate especially stock market. In investment decision making, investor could pay attention to macroeconomics variables. There are research gap between macroeconomics variables and stock return. This research aims to analyze effect of Rupiah Exchange Rate, Inflation, and BI Rate toward Stock Return with Stock Beta as intervening variable in construction sector companies listed in BEI year 2014-2018. This research use secondary data to be analyzed such as Stock Beta and Stock Return from 12 samples of construction companies listed in BEI 2014-2018 and data of Inflation, Rupiah Exchange Rate, and BI Rate obtained from BI. SmartPLS 3.0 is used as tools of analyze with Path Analyze Method. The result shows that Rupiah Exchange Rate and BI rate affect significantly toward Stock

Beta and Stock Return. Stock Beta variable could make mediation between macroeconomics variables to Stock Return in construction companies.

Keyword: Intervening Variables, Beta Variables, Stocks, Inflation

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan upaya memperoleh modal maupun keuntungan dari para investor yang melakukan *trading* di bursa (Fahmi, 2018). Pasar modal adalah media yang mempertemukan dua pihak yaitu pihak yang membutuhkan modal dengan pihak yang memiliki modal (Hermuningsih, 2019). Menurut (Hartono, 2011), investasi diklasifikasikan menjadi *real investment* (tanah, emas, mesin, bangunan) dan *financial investment* (deposito, saham, ataupun obligasi).

Sejak krisis ekonomi mulai menghantam Indonesia pada medio tahun 1997, kinerja keuangan badan usaha mengalami penurunan tajam bahkan banyak diantaranya mengalami kerugian (Salvatore, 2008). Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk melakukan penanaman modal di pasar modal khususnya saham, dan akan berdampak terhadap return saham di bursa. Selain itu krisis ekonomi juga menyebabkan variabel-variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mengalami perubahan yang cukup tajam. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi *Return* saham suatu investasi, yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan (Ang, 2016). Terdapat faktor eksternal dan faktor internal yang berkaitan dengan saham (Rahardja, 2018). Adapun faktor eksternal yaitu seperti kebijakan fiskal dan moneter, perkembangan industri tersebut, dan faktor ekonomi seperti tingkat inflasi, perubahan nilai tukar, dan tingkat suku bunga, dan lain sebagainya.

Beberapa bukti empiris juga membuktikan bahwa pengaruh tingkat suku bunga terhadap *Return* Saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan (Oshaibat, 2016) bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham, penelitian yang sama juga dilakukan oleh (Quadir, 2012), (Olweny & Omondi, 2011), (Latha, Gupta, & Ghosh, 2016), (Butt & Rehman, 2010), (Bilal, 2012), (Kandir, 2008), (Sadikin, 2010), (Setyaningrum & Muljono, 2016), (Saputra, 2016), (Faoriko, 2013), (Nidianti, 2013), dan (Adeputra & Wijaya, 2015) Adeputra & Wijaya (2016). Sebaliknya, menurut (Sudarsono, Bambang Sudiyatno, 2016), (Karim, 2015), dan (Buana, 2016) bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Sedangkan menurut (Kristanto, 2016) dan (Dwita & Rahmidani, 2012) suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Penelitian untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *Return* saham merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena *Return* saham yang optimal lah yang sangat dicari investor. Riset faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham yang ada selama ini terkadang menghasilkan analisis yang berlainan antara satu riset dengan riset yang lain (*research gap*). Hal ini merupakan sebuah kelemahan penelitian yang harus dikaji lebih mendalam. Selain itu, beberapa sektor yang diteliti lebih banyak pada sektor perusahaan manufaktur, perusahaan perbankan, atau perusahaan yang tergabung dalam LQ45, JII, dan Kompas100. Belum banyak yang mengambil kasus perusahaan sektor konstruksi. Selain itu, belum banyak penelitian yang menggunakan variabel resiko saham / beta saham yang menjadi variabel *intervening* dalam penelitian *Return* Saham. Permasalahan yang diidentifikasi adalah sebagai berikut : 1. Apakah Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Beta Saham pada

Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018? 2. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018? 3. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018? 4. Apakah Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018? 5. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018? 6. Apakah Beta Saham berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?.

Objek penelitian ini adalah sektor Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham dibatasi pada faktor eksternal yaitu Nilai Tukar Rupiah Per Dollar Amerika Serikat (USD), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*). Variabel Intervening yaitu Beta Saham atau Resiko Saham.

2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian inferensial (Wiyono, 2019). Lingkup penelitian ini adalah penelitian statistik dengan menggunakan teknik-teknik statistik untuk menguji hipotesis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham industri konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai 2018. Jumlah sampel 12 perusahaan berupa data bulanan. Sumber data penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yang berupa *closing price* indeks harga saham sektor konstruksi yang diperoleh dari galeri Bursa Efek Indonesia dan yang dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL). Nilai tukar dan *BI Rate* dikutip dari situs resmi Bank Indonesia www.bi.go.id, serta inflasi dikutip dari situs resmi BPS (Biro Pusat Statistik) www.bps.go.id.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data utama yang digunakan penelitian skripsi ini adalah data Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga. Harga saham harian perusahaan, serta harga IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs Dollar), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga BI (*BI Rate*) yang diperoleh dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Untuk data harga saham harian dan IHSG untuk menghitung Return Sekuritas dan Return Pasar didownload dari www.finance.yahoo.com untuk kemudian diolah untuk menghitung beta saham. Pengambilan periode selama 5 tahun karena untuk data, 60 bulan merupakan periode yang optimal (Jogiyanto, 2017). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Penelitian ini menggunakan tipe seri waktu (*time series*).

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Intervening (*intervening variable*)

Dalam penelitian ini variabel interveningnya adalah *Beta Saham*. Variabel bebas (*independent variable*) Variabel bebas adalah variabel yang menjelaskan variabel terikat (Wiyono, 2019). Berdasarkan judul yang penulis ajukan, termasuk di dalam variabel bebas adalah Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs Dollar), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga BI (*BI Rate*).

a. Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs Dollar)

Variabel nilai tukar rupiah per dollar AS adalah harga mata uang dollar Amerika Serikat (USD) dalam mata uang domestik yaitu Rupiah.

b. Inflasi

Variabel inflasi adalah ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional (tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi sistem perekonomian) (Horne & Wachowicz, 2012).

c. Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*)

Variabel ini diukur dengan BI Rate yaitu suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (Rahardja, 2018).

2. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel terikat adalah variabel yang tergantung atau terikat pada satu atau lebih variabel yang menjelaskan atau variabel independen (Wiyono, 2019). Sedangkan untuk menghitung tingkat keuntungan pasar (Rm) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terdapat di bursa selama periode waktu tertentu

2.1 Analisis Data

Teknik analisis data digunakan untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Pengelolaan data pada penelitian ini akan menggunakan Software SmartPLS 3.0. *Structural Equation Modelling* (SEM) merupakan suatu metode yang digunakan untuk menutup kelemahan yang terdapat pada metode regresi. *Partial Least Square* merupakan metode analisis yang *powerfull* yang mana dalam metode ini tidak didasarkan banyaknya asumsi (Wiyono, 2019). Pendekatan PLS adalah *distribution free* (tidak mengasumsikan data tertentu, dapat berupa nominal, kategori, ordinal, interval dan rasio). (Partial Least Square) PLS menggunakan metode bootstrapping atau penggandaan secara acak yang mana asumsi normalitas tidak akan menjadi masalah bagi PLS. Dalam penelitian ini analisis yang dilakukan dengan menggunakan metode analisis deskriptif dan metode analisis inferensial.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendiskripsikan data yang telah terkumpul

Analisis Inferensial

Guna melakukan analisis inferensial dari penelitian ini, alat analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS), yaitu SEM yang berbasis *variance*, dengan software **SmartPLS 3.0**. Tahapan pengujian PLS dilakukan sebagai berikut:

a. **Input Data**

Project dibuat dalam software kemudian data diinputkan. Data diinputkan dalam bentuk format .csv (*comma delimited*) ke dalam software SmartPLS.

b. Pembuatan Model

Model struktural dibuat dengan menggunakan software SmartPLS dengan membuat variabel-variabel laten kemudian membuat garis koneksi antar variabel. Model ini kemudian akan mendukung uji struktural.

2.2 Uji Hipotesis / Uji Pengaruh / Uji Struktural

Inner Model merupakan spesifikasi hubungan antar variabel laten (structural model) atau disebut *inner relation* (Wiyono, 2019). *Inner Model* atau *structural model* sebenarnya merupakan uji hipotesis, menggambarkan hubungan dan pengaruh antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory*. Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan R-square dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen, Stone-Geisser Q-square test untuk predictive relevance dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Perubahan nilai R-square dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Model persamaannya dapat dituliskan seperti dibawah ini (Wiyono, 2019) :

$$\eta = \beta_0 + \beta\eta + r\xi + \zeta$$

Dimana:

η = vector endogen (dependen) variabel laten

ξ = vector exogen (independen) variabel laten

ζ = vector residual

Langkah untuk melakukan uji struktural ini adalah sebagai berikut (Wiyono, 2019) :

1. Setelah model dibuat kemudian ketik Calculate.
2. Kemudian pilih PLS Algorithm.
3. Kemudian ketik Calculate kembali dan pilih Bootstrapping.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Sampel Penelitian

Jumlah perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI ada 19 perusahaan. Namun tidak semua perusahaan terdaftar sepanjang 5 tahun tersebut karena ada perusahaan yang baru melaksanakan IPO (*Initial Public Offering*) pada tahun 2015 atau pada tahun 2017. Sepanjang tahun 2014 hingga tahun 2018 perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar secara konsisten adalah sebanyak 12 perusahaan. Jadi perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan. Data yang diolah masing-masing variabel berjumlah 60 data.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	ACST	Acset Indonusa Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
4	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
5	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
6	MYRX	Hanson Internasional Tbk
7	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
8	PTPP	PP (Persero) Tbk
9	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
10	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
11	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
12	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik Deskriptif						
	N	Mean	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
Inflasi	60	0,052	0,052	0,031	0,082	0,011
Nilai Tukar Rupiah	60	13.684,450	13.590,000	12.440,000	14.723,000	521.344
Tingkat Suku Bunga	60	5,918	6,500	3,5	7,50	1,511
Beta Saham	60	0,636	0,472	-1,162	2,675	0,760
Return Saham	60	0,330	0,171	0,022	0,993	0,323

Pengujian Inner Model (Model Struktural)

3.2 Analisis Varian (R²) atau Uji Determinasi

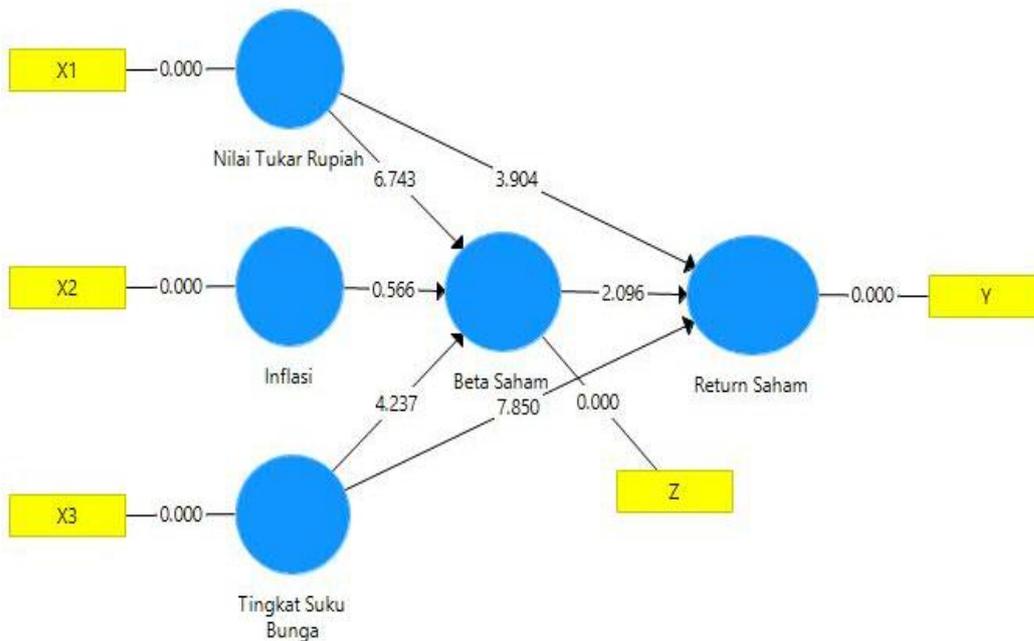
Tabel 3. Nilai R-Square

Variabel	R Square
Beta Saham	0,819
Return Saham	0,901

Sumber : Data Primer Diolah, 2020

Berdasarkan nilai *r-square* pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga mampu menjelaskan variabilitas konstruk Beta Saham sebesar 81,9 %, dan sisanya sebesar 18,1 % diterangkan oleh konstruk lainnya diluar yang diteliti dalam penelitian ini. Sedangkan Inflasi, Beta Saham, dan Tingkat Suku Bunga mampu menjelaskan variabilitas konstruk Return Saham sebesar 90,1 %, dan sisanya sebesar 9,9 % diterangkan oleh konstruk lainnya di luar yang diteliti dalam penelitian ini.

3.3 Pengujian Hipotesis



Gambar 2. Hasil Model Penelitian

Tabel 4. Hasil Path Coefficients

Hipotesis	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Beta Saham → Return Saham	0,228	2,096	0.037
Inflasi → Beta Saham	-0,058	1.566	0.572
Nilai Tukar → Beta Saham	0.538	6,743	0.000
Nilai Tukar → Return Saham	0,387	3,904	0,000
Tingkat Suku Bunga → Beta Saham	-0,488	4,237	0,000
Tingkat Suku Bunga → Return Saham	-0,408	1.014	0,000

Sumber : Data Primer Diolah, 2020

Tabel 5. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis		Hasil	Keterangan
H1	Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan Terhadap Beta Saham	Koef Beta = 0,538 T-Statistics = 6,743 P-Value = 0.000	Diterima
H2	Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham	Koef Beta = -0,058 T-Statistics = 0,566 P-Value = 0.572	Ditolak
H3	Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham	Koef Beta = -0,488 T-Statistics = 4,237 P-Value = 0.000	Diterima
H4	Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Return Saham	Koef Beta = 0,387 T-Statistics = 3,904 P-Value = 0,000	Diterima
H5	Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif Terhadap Return Saham	Koef Beta = -0,408 T-Statistics = 7,850 P-Value = 0.000	Diterima
H6	Terdapat pengaruh positif signifikan beta saham terhadap Return saham	Koef Beta = 0,228 T-Statistics = 2,096 P-Value = 0,037	Diterima

Sumber : Data Primer Diolah, 2020

3.4 Pembahasan dan Diskusi Hasil Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa semua hipotesis dalam penelitian ditolak. Ada variabel Makroekonomi yang berpengaruh terhadap *Return Saham* dimana variabel Beta Saham menjadi variabel *intervening*, dan ada yang tidak berpengaruh. Variabel Makroekonomi yang berpengaruh antara lain variabel Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga. Ini artinya, variabel Beta Saham memberikan *intervening* hanya berhasil pada variabel Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga saja. Hal ini merupakan sebuah penemuan yang menarik karena menemukan hasil yang cukup berbeda dari hipotesis yang didasarkan oleh penelitian-penelitian dari peneliti-peneliti sebelumnya yang kaitannya antara variabel-variabel Ekonomi Makro ini dengan Resiko dan *Return* dari saham. Hasil dari penelitian ini juga ada yang menguatkan hasil beberapa penelitian sebelumnya.

Diterimanya hipotesis pertama menunjukkan faktor ekonomi makro berupa Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Beta saham. Hal ini sesuai dengan teori *Purchasing Power Parity* dimana suku bunga berpengaruh terhadap adanya resiko-resiko dari investasi. Teori PPP (*Purchasing Power Parity*) menjelaskan bahwa *kurs spot* suatu valas akan berubah sebagai reaksi terhadap perbedaan inflasi antara 2 negara. Reaksi ini menimbulkan adanya pelemahan nilai tukar Rupiah yang dilihat dari adanya kenaikan nilai tukar dengan mata uang asing. Atau dalam kasus ini disebut nilai tukarnya melemah. Akibatnya, daya beli seorang konsumen ketika membeli barang di negaranya sendiri akan sama dengan daya beli ketika mengimpor barang dari negara lain (Kuncoro, 2012). Demikian juga menurut teori IFE (*International Fisher Parity*), kurs spot mata uang akan berubah sesuai dengan perbedaan suku bunga antara 2 negara. Tingkat suku bunga mempengaruhi risiko (beta) saham, hal ini disebabkan karena seorang investor dalam memilih alternatif investasi akan cenderung memilih investasi yang menguntungkan, jika tingkat suku bunga lebih tinggi daripada Return saham maka akan lebih menguntungkan memilih investasi yang bebas risiko seperti deposito, obligasi daripada investasi yang penuh risiko seperti saham dan sebaliknya. Ketika tingkat suku bunga tinggi maka Return saham akan cenderung terjadi perubahan atau rendah. Return saham naik turun sesuai dengan permintaan investor. Semakin tinggi permintaan terhadap saham semakin tinggi pula Return saham. Perubahan Return saham terhadap Return saham pasar ini disebut beta saham (Halim, 2013).

Tingkat inflasi merupakan tingkat ukuran aktivitas ekonomi yang sering digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional (Tripathi, 2015). Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun. Sebagian besar perusahaan akan mengalami penurunan harga saham bila tingkat inflasi naik lebih besar dari yang diharapkan. Akibatnya resiko kerugian terhadap investasi saham akan semakin tinggi. Sehingga dapat dikatakan inflasi berkorelasi dengan Beta Saham.

Penelitian yang konsisten dengan penelitian ini yaitu penelitian (Estate, Ningsih, & Waspada, 2018) yang membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Beta Saham di Perbankan. Penelitian dari (Setyaningrum & Muljono, 2016) menyebutkan inflasi tidak berpengaruh terhadap Return Saham di Bank, dengan arti bahwa inflasi tidak mempengaruhi perkembangan saham dan nilai resiko sahamnya tidak memberikan kontribusi yang baik bagi

saham di perusahaan Perbankan maka ada faktor lain selain inflasi yang dapat mempengaruhi Beta Sahamnya sehingga keuntungannya tidak ada bagi perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini ditemukan bahwa Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham. Tingkat Suku Bunga pada dasarnya adalah nilai suku bunga yang ditetapkan oleh bank Indonesia atau yang lebih dikenal dengan BI Rate. Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Sentral akan menimbulkan dampak-dampak bagi iklim investasi. Iklim investasi terutama menanamkan modal dalam bentuk saham baik pada perusahaan terbuka maupun tertutup dipengaruhi oleh iklim investasi ini. Jika Bank Sentral menetapkan suku bunga yang terlalu tinggi maka dana yang terdapat di masyarakat atau dipegang investor biasanya akan didepositkan di lembaga-lembaga perbankan dan keuangan karena suku bunga yang tinggi dalam bentuk pengendapan-pengendapan dana dan dana tersebut dibiarkan menumpuk di lembaga perbankan. Akibatnya hanya akan sedikit investor yang akan menginvestasikan uangnya di Pasar Modal untuk membeli saham sehingga permintaan saham di Pasar Modal akan mengalami penurunan. Sementara itu jika tingkat suku bunga terlalu rendah maka akan mengakibatkan investor sangat suka untuk berinvestasi di Pasar Modal dan akibatnya akan terjadi permintaan saham yang tinggi. Hal ini kemudian berimbas pada resiko-resiko saham dimana ketika terjadi peningkatan permintaan saham yang berlebihan maka investor akan menanggung resiko kerugian yang semakin besar. Penelitian ini diperkuat oleh penelitian dari (Hakim, 2013), (Hariati, 2013), (Insyafiati, 2018), (Kurniasari, Wiratno, & Yusuf, 2018), (Estate et al., 2018), dan (Negara, 2018). Penelitian yang tidak sesuai dengan tesis ini adalah penelitian (Nurhakim, 2010).

Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan *Return* Saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Gulo, 2008). Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan properti yang berakibat langsung pada meningkatnya *Return* Saham. Pengaruh signifikan dari suku bunga terhadap harga saham sebagaimana yang ditemukan (Ningsih & Waspada, 2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Kaitan antara suku bunga dan Return Saham dikemukakan pula oleh (Bodie, 2012) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang salah satunya adalah suku bunga. Hal tersebut didukung pula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayi, 2003) yang menemukan secara empiris pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham selama krisis di Indonesia. Teori tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Meta, 2007) bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Tesis ini memperkuat penelitian (Negara, 2018) yang menyebutkan bahwa Suku Bunga bersama dengan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Return Saham.

Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian (Faoriko, 2013) membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return* Sahamnya. Suku bunga tidak

mempengaruhi perkembangan saham dan nilai *Return* Sahamnya tidak memberikan kontribusi yang baik untuk saham maka ada faktor lain selain suku bunga yang dapat mempengaruhi *Return* Sahamnya sehingga keuntungannya tidak ada bagi perusahaan tersebut. Jadi kesimpulannya Institusi bisnis harus memiliki kinerja kerja yang baik agar meningkatkan *Return* saham yang akan membuat Bank menjadi lebih maju dan berkembang serta mampu bersaing dengan Bank lain dengan faktor lain selain suku bunga sebagai faktor makroekonomi yang dapat menunjang dan memberikan informasi bagi nilai *Return* Sahamnya.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Faktor Beta Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham. Diterimanya hipotesis keenam menunjukkan faktor Beta Saham atau Resiko Saham berpengaruh terhadap *Return* saham. Diketahui bahwa indikator tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Hal ini sesuai dengan teori *risk and return* menurut Markowitz dimana semakin besar hasil pengembalian yang diharapkan maka risiko yang dihadapi oleh investor juga semakin besar. Risiko biasanya penuh dengan ketidakpastian sehingga *Return* pun bisa bersifat tidak pasti. Atau keduanya dapat disimpulkan berkorelasi pada industri konstruksi. Kesimpulan dari pola hubungan antara risiko dan *Return* adalah, bahwa risiko dan *Return* mempunyai hubungan yang searah dan *linier*. Penelitian (Safitri, 2019) menguatkan penelitian ini dimana terdapat pengaruh dan hubungan antara risiko saham (beta saham) terhadap *Return* Saham.

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa Beta Saham cukup mampu memediasi Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap *Return* Saham. Hasil ini sesuai dengan teori dimana beta saham tidak mampu meningkatkan pengaruh faktor makroekonomi terhadap *Return* saham. Beta Saham tidak mampu memediasi pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap *Return* saham. Tingkat suku bunga tidak mempengaruhi beta saham. Ketika tingkat suku bunga tinggi maka *Return* saham akan cenderung tidak terjadi perubahan atau rendah. *Return* saham naik / turun sesuai dengan permintaan investor (Indra, 2010). Semakin tinggi permintaan terhadap saham semakin tinggi pula *Return* saham. Inflasi yang semakin mengalami peningkatan menjadi sinyal negatif bagi para penanam saham. Investor dalam kasus ini tidak mendapat pengaruh dan tidak akan melakukan hal-hal yang khusus dalam investasi di sektor konstruksi. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi dikarenakan *Return* (imbal hasil) yang diterima investor akan turun nilainya, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali (*hyper inflation*) (Dwita & Rahmidani, 2012). Kecenderungan investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menjadi turun (Omorokunwa & Ikponmwosa, 2017).

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan beberapa kesimpulan sebagai berikut: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, Inflasi tidak berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, Beta Saham

berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Daftar Pustaka

- Adeputra, M., & Wijaya, I. (2015). Pengaruh Nilai Tukar, Net Profit Margin, Return On Assets, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Food and Beverage. *Economics*, 4, 209–2016.
- Ang, R. (2016). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia Edisi Ketiga (Third)*. Jakarta: Penerbit Mediasoft.
- Bilal, A. R. (2012). How Terrorism and Macroeconomic Factors Impact on Returns: A Case Study of Karachi Stock Exchange. *World Applied Sciences Journal*, 19 (11), 1575–1584.
- Bodie, Z. (2012). *Investments (Fourth)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Buana, G. (2016). *Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga, Volume Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45)*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Butt, B. Z., & Rehman, K. U. (2010). Do economic factors influence stock Returns? A firm and industry level analysis. *African Journal of Business Management*, 4(5), 583–593.
- Dwita, V., & Rahmidani, R. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1(1), 59–72.
- Eakins, S. (2013). *Finance: Investments, Institutions, Management (3rd ed.)*. Pearson Education.
- Estate, R., Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). Pengaruh BI Rate Dan Inflasi Terhadap Beta Saham (Studi Pada Indeks Konstruksi, Real Estate, Dan Building Construction, di BEI Periode 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi UI*, 3(5), 247–258.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Pasar Modal: Panduan Bagi Para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Faoriko, A. (2013). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Gitman, L. J. (2013). *Principles of Managerial Finance (13th ed.)*. Boston: Prentice Hall.
- Gulo, A. (2008). *Analisis Pengaruh Aspek Fiskal dan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Hakim, A. R. (2013). *Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Terhadap Resiko Saham (Studi kasus pada PT. Medco Energi Internasional, Tbk dan PT. Ratu Prabu Energi, Tbk)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan Bogor.
- Halim, A. (2013). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hariati, C. (2013). PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH. *Jurnal Ekonomi*

Dan Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, 6, 1–18.

- Hartono, J. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hermuningsih, S. (2019). *Pengantar Pasar Modal Indonesia : Edisi 2 (2nd ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hitchner, J. R. (2011). *Financial Valuation ; Applications and Models (3rd ed.)*. Canada: John Wiley and Sons Inc.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial Management (3rd ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) (5th ed.)*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Indra, A. Z. (2010). Faktor-Faktor Fundamental Keuangan yang Mempengaruhi Resiko Saham. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen, 2(3)*.
- Insyafiati, K. (2018). PENGARUH SUKU BUNGA SBI DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DAN BETA SAHAM SYARIAH SEKTOR CONSUMER YANG TERDAFTAR DI ISSI (INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, Vol. 1, No(November 2018)*. Retrieved from digilib.uinsby.ac.id
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (8th ed.)*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kandir, S. Y. (2008). Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Returns: Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics, 16*, 36–44.
- Karim, A. (2015). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi Dan Manajemen, 30(1)*, 41–55.
- Kholilurrahman, M. (2017). *ANALISIS DINAMIKA INTERAKSI ANTARA VARIABELMONETER DAN PASAR MODAL SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Kristanto, M. E. (2016). *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSG Dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kuncoro, M. (2012). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Kurniasari, W., Wiratno, A., & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 Abstrak Pendahuluan Roda perekonomian pada dunia bisnis sangat berperan penting bagi m, *2(1)*, 67–90.
- Latha, K., Gupta, S., & Ghosh, R. (2016). Interest Rate Sensitivity of Stock Returns: A Case Study of Textile Sector in India. *Journal of Multidisciplinary Studies, 4(4)*, 56–61.
- Meta, R. (2007). Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham (studi kasus pada saham manufaktur dan properti di bursa

- efek Indonesia) periode 2000-2005. *Ekonomi Dan Bisnis Undip*, 4.
- Negara, A. K. (2018). ANALISIS PENGARUH EVA , ROA , KURS DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP RESIKO SAHAM (Studi Kasus Pada Saham-Saham Sub-Sektor Properti Dan Real Estat Tahun 2008 -2014). *Ekonomi Dan Bisnis*, 3(August 2018), 0–20.
- Nidianti, I. (2013). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23, 130–146.
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). PENGARUH BI RATE DAN INFLASI TERHADAP BETA SAHAM (Studi Pada Indeks Properti , Real Estate , Dan Building Construction , di BEI Periode 2013 - 2017) THE EFFECT OF BI RATE AND INFLATION ON COMPOSITE. *Manajerial*, 3(5), 247–258. Retrieved from <http://ejournal.upi.edu/index.php/manajerial/>
- Nurhakim. (2010). *PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR, INFLASI, SUKU BUNGA, DAN BETA TERHADAP RETURN SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA PERIODE BULLISH DAN BEARISH (JANUARI 2004 – DESEMBER 2008)*. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Olweny, T., & Omondi, K. (2011). The Effect Of Macro-Economic Factors On Stock Return Volatility In The Nairobi Stock Exchange, Kenya. *Economics and Finance Review. Economics*, 1(10), 34–48.
- Omorokunwa, O. G., & Ikponmwosa, N. (2017). Macroeconomic Variables and stock price volatility in Nigeria. *Annals of The University of Petrosani, Economics*, 14(1)(January 2014), 259–268.
- Oshaibat, A. S. (2016). The Relationship Between Stock Returns And Each Of Inflation, Interest Rates, Share Liquidity And Remittances Of Workers In The Amman Stock Exchange. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21(2), 2–18.
- Penman, S. H. (2010). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (4th ed.). Singapore: Mc Graw Hill.
- Quadir, M. M. (2012). The Effect of Macroeconomic Variables On Stock Returns on Dhaka Stock Exchange. . *International Journal of Economics and Financial*, 2(4), 480–487.
- Rahardja, P. (2018). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)* (4th ed.). Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rahayi, M. U. dan M. (2003). Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. 5, No(September).
- Sadikin, A. (2010). Pengaruh Variabel-Variabel Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan Risiko Finansial Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2004 s.d 2008). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 11(1), 21–31.
- Safitri, C. F. (2019). *PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, RISIKO PASAR, RETURN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP EXPECTED RETURN DENGAN*

MENGGUNAKAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM). (Studi Pada Saham Indeks LQ-45 BEI Periode 2013-2015). Universitas Lampung.

- Salvatore, D. (2008). *Theory and Problem of Micro Economic Theory*. (R. Sitompul, Ed.) (3rd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Saputra, A. A. D. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2), 1007–1033.
- Setyaningrum, R., & Muljono. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Resiko Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2), 151–161.
- Sudarsono, Bambang Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Konstruksi Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 30–51.
- Tandelilin, E. (2016). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)* (2nd ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Tripathi, V. (2015). Short Run Causal Relationship between Inflation and Stock Returns- An Empirical Study of BRICS Markets. *Asian Journal of Management Applications and Research*, 5(1), 1–13.
- William, F. S., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (2014). *Investasi* (11th ed.). Jakarta: PT. Prenhallindo.
- Wiyono, G. (2019). *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.