



**Universitas Katolik Parahyangan**  
**Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**  
**Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis**

*Terakreditasi A*

*SK BAN –PT NO: 468/SK/BAN-PT/Akred/S/XII/2014*

**Analisis Perubahan Nilai Tukar Rupiah Dan Risiko Sistematis  
Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Pada Perusahaan BUMN  
Sektor Jasa Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia  
(Periode 2010-2015)**

Skripsi

Oleh

Irawan Satriyojati

2011320211

Bandung

2017



**Universitas Katolik Parahyangan**  
**Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**  
**Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis**

*Terakreditasi A*

*SK BAN –PT NO: 468/SK/BAN-PT/Akred/S/XII/2014*

**Analisis Perubahan Nilai Tukar Rupiah Dan Risiko Sistematis  
Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Pada Perusahaan BUMN  
Sektor Jasa Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia  
(Periode 2010-2015)**

Skripsi

Oleh

Irawan Satriyojati

2011320211

Pembimbing

Dr. Maria Widyarini

Bandung

2017

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik  
Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis



**Tanda Pengesahan Skripsi**

Nama : Irawan Satriyojati  
Nomor Pokok : 2011320211  
Judul : Analisis Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Pada Perusahaan BUMN Sektor Jasa Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2010-2015)

Telah diuji dalam Ujian Sidang jenjang Sarjana  
Pada Kamis, 12 Januari 2017  
Dan dinyatakan **LULUS**

**Tim Penguji**

**Ketua sidang merangkap anggota**  
James Rianto Situmorang, Drs., M.M.

: 

**Sekretaris**

Dr. Maria Widyarini, S.E., M.T

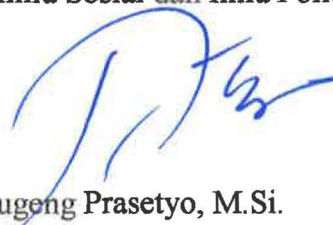
: 

**Anggota**

Fransiska Anita Subari, S.S., M.M.

: 

Mengesahkan,  
Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dr. Pius Sugeng Prasetyo, M.Si.

## Pernyataan



Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Irawan Satriyojati

NPM : 2011320211

Jurusan/Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Judul : Analisis Nilai Tukar Rupiah dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Pada Perusahaan BUMN Sektor Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2015)

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukanlah merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain. Adapun karya atau pendapat pihak lain yang dikutip, ditulis sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah yang berlaku.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai aturan yang berlaku apabila dikemudian diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Bandung, Januari 2017



Irawan Satriyojati

## ABSTRAK

Nama : Irawan Satriyojati

NPM : 2011320211

Judul : Analisis Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Pada Perusahaan BUMN Sektor Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2015)

---

Adanya dampak krisis ekonomi global memberikan dampak terhadap perekonomian Indonesia. Dalam penelitian ini yang menjadi perhatian adalah pasar saham Indonesia, dengan memperhatikan nilai tukar rupiah serta risiko sistematis (beta saham). Sejak 2010 hingga 2015 nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cukup tajam dan diikuti juga oleh pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang fluktuatif. Perusahaan BUMN sektor jasa konstruksi yang dipilih sebagai objek penelitian merupakan sektor yang memiliki pertumbuhan positif dalam lima tahun terakhir.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan BUMN sektor jasa konstruksi pada periode Desember 2010 hingga Desember 2015. Jenis penelitian ini merupakan analisis deskriptif kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga sampel penelitian adalah PT. Adhi Karya Tbk, PT. Wijaya Karya Tbk, dan PT. Pembangunan Perumahan Tbk. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi berganda data panel dengan program Eviews.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat imbal hasil saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik -3,5490 dan nilai signifikansi 0,0008. Risiko sistematis (beta saham) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat imbal hasil saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik 0,4587 dan nilai signifikansi 0,0482. Perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis (beta saham) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat imbal hasil saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F-statistik sebesar 7,0075 dengan probabilitas 0,0019.

Kata Kunci: Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Risiko Sistematis, Beta Saham, Tingkat Imbal Hasil Saham

## ABSTRACT

Nama : Irawan Satriyojati

NPM : 2011320211

Judul : *The Changes of Exchange Rate and Systematic Risk analysis towards Stock Return in State-Owned Enterprise – Construction Service Provider Listed in Indonesian Stock Exchange in year of 2010-2015*

---

*The global financial crisis gave an impact to the economy of Indonesia. The phenomena in Indonesia stocks market during 2010 to 2015 showed that the fluctuation of stocks market has influenced by the changes of exchange rate and stocks beta. This phenomenon also found for Indonesia state-owned enterprise, especially for construction service provider. Thus, this research uses PT. Adhi Karya Tbk, PT. Wijaya Karya Tbk, and PT. Pembangunan Perumahan Tbk as a research object.*

*This study employs quantitative descriptive study to answer research questions. The secondary data is used to complement the statistical analysis. This study conducted multiple regression analysis of panel data. The results showed that the changes in exchange rate had a significant negative effect on the stock return. This was indicated by the value of t-statistics of -3,5490 with significance value of 0,0008. Systematic risk (stock beta) had a significant positive effect on the stock return. This was indicated by the value of t-statistics of 0,4587 with significance value of 0,0482. The changes in exchange rate and systematic risk simultaneously had significant effects on the stock return. This was indicated by the value of t-statistics of 7,0075 with significance value of 0,0019.*

*Keyword: Changes in Exchange Rate, Systematic Risk, Stock Beta, Stock Return*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa atas segala rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Nilai Tukar Rupiah dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2015)”** sebagai salah satu syarat dalam menempuh ujian sarjana dalam Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Politik, Universitas Katolik Parahyangan.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari keterbatasan penggunaan sumber daya, sarana dan prasarana sehingga skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun, dalam proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan banyak dukungan dari berbagai pihak, sehingga penulis dapat menyelesaikannya. Oleh karena itu, dengan terselesainya skripsi ini secara khusus penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Pius Sugeng Prasetyo, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Katolik Parahyangan.
2. Ibu Dr. M. Banowati Talim M.Si. selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis.
3. Ibu Dr. Maria Widyarini selaku dosen pembimbing yang telah sabar membimbing dan memberikan semangat yang tiada hentinya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh pengajar dan staf Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis,

Fakultas Ilmu Sosial dan Politik, Universitas Parahyangan, yang telah menyumbangkan ilmunya kepada penulis selama menimba ilmu di jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Katolik Parahyangan.

5. Keluarga tercinta, Papa, Mama, Adek, Tante Dini, Om Yudi, Tante Wiwik, Tante Tanti, Om Hen dan saudara-saudara lainnya terimakasih atas dukungan moral dan materialnya.
6. Auliana Ramadani Hakim yang merupakan orang terdekat dan selalu bersedia untuk meluangkan waktunya mendampingi, memberikan kritik, saran, semangat dan doa kepada penulis.
7. Hikman, Erdi, Efri, Naufal, Bagja, Felix, Dani, Yasdo, Arya serta sahabat-sahabat tercinta yang telah memberikan banyak cerita dalam kehidupan perkuliahan penulis dan yang senantiasa memberi dukungan, semangat dan doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Keluarga dari Bapak Rochiat dan Ibu Enung selaku orang tua dari Hikman yang telah baik hati mau menerima penulis untuk tinggal di rumahnya selama masa pengerjaan skripsi ini.

Semoga Tuhan Yang Maha Pengasih membalas semua kebaikan yang telah diberikan kepada penulis. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi pembaca.

Bandung, Januari 2017

Penulis



## DAFTAR ISI

|   |     |
|---|-----|
| ABSTRAK .....                           | i   |
| ABSTRACT .....                          | ii  |
| KATA PENGANTAR.....                     | iii |
| DAFTAR ISI .....                        | v   |
| BAB I PENDAHULUAN.....                  | 1   |
| 1.1 Latar Belakang Masalah.....         | 1   |
| 1.2 Perumusan Masalah .....             | 9   |
| 1.3 Tujuan Penelitian.....              | 10  |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....            | 10  |
| 1.4.1 Manfaat Teoritis .....            | 10  |
| 1.4.2 Manfaat Praktis .....             | 11  |
| 1.5 Batasan Penelitian .....            | 12  |
| 1.6 Sistematika Penulisan .....         | 12  |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....            | 14  |
| 2.1 Pasar Modal.....                    | 14  |
| 2.2 Indeks Harga Saham .....            | 18  |
| 2.2.1 Indeks Harga Saham Gabungan.....  | 18  |
| 2.2.2 Indeks Sektoral .....             | 18  |
| 2.2.3 Indeks LQ45 .....                 | 19  |
| 2.2.4 Jakarta Islamic Index (JII) ..... | 20  |
| 2.2.5 Indeks Kompas 100 .....           | 23  |
| 2.2.6 Indeks BISNIS 27 .....            | 23  |
| 2.2.7 Indeks PEFINDO 25 .....           | 25  |

|  |    |
|--|----|
| 2.2.8 Indeks SRI-KEHATI.....   | 26 |
| 2.2.9 Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan .....  | 28 |
| 2.3 Saham.....   | 28 |
| 2.3.1 Harga Saham.....   | 30 |
| 2.3.2 Faktor-faktor Pembentuk Harga Saham .....  | 31 |
| 2.4 Analisis Saham.....  | 32 |
| 2.5 Nilai Tukar .....  | 34 |
| 2.6 Tingkat Imbal Hasil Saham ( <i>Stock Return</i> ).....   | 38 |
| 2.6.1 Jenis-jenis tingkat imbal hasil.....   | 39 |
| 2.6.2 Perhitungan Tingkat Imbal Hasil Saham .....  | 40 |
| 2.7 Risiko Sistematis.....   | 43 |
| 2.8 Penelitian Terdahulu.....  | 47 |
| 2.9 Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis .....   | 48 |
| 2.9.1 Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah atas Dolar AS Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham ..... | 49 |
| 2.9.2 Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham.....                           | 50 |
| 2.9.3 Perumusan Hipotesis .....  | 51 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....   | 52 |
| 3.1 Jenis Penelitian.....  | 52 |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data .....  | 53 |
| 3.3 Populasi dan Sampel .....  | 53 |
| 3.3.1 Populasi.....  | 53 |
| 3.3.2 Sampel .....   | 54 |
| 3.4 Teknik Pengumpulan Data .....  | 55 |
| 3.5 Operasionalisasi Variabel.....   | 56 |

|  |    |
|--|----|
| 3.6 Teknik Analisis Data .....   | 59 |
| 3.6.1 Analisis Data Panel .....  | 60 |
| 3.6.2 Metode Pengolahan Data .....   | 62 |
| 3.7 Pemilihan Model Terbaik .....  | 66 |
| 3.7.1 Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) dalam<br>rangka memilih Model Data Panel ..... | 66 |
| 3.7.2 Uji Asumsi Klasik .....  | 68 |
| 3.7.2.1 Uji Normalitas .....   | 68 |
| 3.7.2.2 Uji Heteroskedastisitas .....  | 69 |
| 3.7.2.3 Uji Autokorelasi .....   | 69 |
| 3.7.2.4 Uji Multikolinearitas .....  | 70 |
| 3.7.3 Pengujian Statistik Model .....  | 71 |
| 3.7.3.1 Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t) .....  | 71 |
| 3.7.3.2 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F Stat) .....   | 71 |
| 3.7.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....  | 72 |
| BAB IV OBJEK PENELITIAN .....  | 74 |
| 4.1 PT Adhi Karya (Persero) Tbk .....  | 74 |
| 4.2 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk .....  | 77 |
| 4.3 PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk .....   | 81 |
| BAB V ANALISIS DAN INTERPRETASI HASIL PENELITIAN .....   | 84 |
| 5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....  | 84 |
| 5.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Nilai Tukar Rupiah .....   | 84 |
| 5.1.2 Analisis Statistik Deskriptif Risiko Sistematis .....  | 85 |
| 5.1.3 Analisis Statistik Deskriptif Tingkat Imbal Hasil Saham .....  | 86 |
| 5.2 Analisis Regresi Data Panel .....  | 86 |

|  |     |
|--|-----|
| 5.2.1 Pemilihan Model Terbaik.....                           | 86  |
| 5.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik .....                          | 91  |
| 5.2.2.1 Uji Normalitas.....                                  | 92  |
| 5.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....                         | 93  |
| 5.2.2.3 Uji Multikolienaritas .....                          | 93  |
| 5.2.2.4 Uji Autokorelasi .....                               | 95  |
| 5.3 Pengujian Hipotesis.....                                 | 96  |
| 5.3.1 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) .....     | 97  |
| 5.3.2 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F) .....    | 99  |
| 5.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....      | 100 |
| 5.4 Interpretasi Hasil Penelitian .....                      | 101 |
| 5.4.1 Analisis Pengaruh Secara Parsial.....                  | 101 |
| 5.4.2 Analisis Pengaruh Secara Simultan .....                | 103 |
| 5.4.3 Analisis Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) ..... | 103 |
| BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN .....                            | 105 |
| 6.1 Kesimpulan .....   | 105 |
| 6.2 Keterbatasan Penelitian.....                             | 106 |
| 6.3 Saran.....   | 107 |
| DAFTAR PUSTAKA .....   | 109 |
| LAMPIRAN.....  | 112 |

## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....  | 47 |
| Tabel 3. 1 Penggolongan Perusahaan BUMN Sektor Jasa Konstruksi di BEI Pada Periode 2010-2015.....                                     | 54 |
| Tabel 3. 2 Sampel Penelelitian Perusahaan BUMN Sektor Jasa Konstruksi.....  | 55 |
| Tabel 3. 3 Operasionalisasi Variabel.....   | 58 |
| Tabel 5. 1 Hasil Perhitungan Mean, Nilai Maksimum, Nilai Minimum, dan Standar Deviasi dari Variabel Perubahan Nilai Tukar Rupiah..... | 84 |
| Tabel 5. 2 Hasil Perhitungan Mean, Nilai Maksimum, Nilai Minimum, dan Standar Deviasi dari Variabel Risiko Sistematis.....            | 85 |
| Tabel 5. 3 Hasil Perhitungan Mean, Nilai Maksimum, Nilai Minimum, dan Standar Deviasi dari Variabel Tingkat Imbal Hasil Saham.....    | 86 |
| Tabel 5. 4 Pemilihan <i>Common Effect Model</i> .....   | 87 |
| Tabel 5. 5 Pemilihan <i>Fixed Effect Model</i> .....  | 88 |
| Tabel 5. 6 Pemilihan <i>Random Effect Model</i> .....   | 89 |
| Tabel 5. 7 Hasil Uji Chow.....  | 90 |
| Tabel 5. 8 Hasil Uji Hausman.....   | 90 |
| Tabel 5. 9 Hasil Uji Multiplier Langrange.....  | 91 |
| Tabel 5. 10 Hasil Uji Jarque-Bera.....  | 92 |
| Tabel 5. 11 Hasil Uji Glejser.....  | 93 |
| Tabel 5. 12 Hasil Uji Multikolinearitas.....  | 94 |
| Tabel 5. 13 Hasil Uji Multikolinearitas Beta Saham.....   | 94 |
| Tabel 5. 14 Hasil Uji Multikolinearitas Perubahan Nilai Tukar Rupiah.....   | 95 |
| Tabel 5. 15 Hasil Uji Autokorelasi.....   | 96 |
| Tabel 5. 16 Hasil Regresi Data Panel.....   | 98 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran..... | 49 |
|-------------------------------------|----|

## DAFTAR LAMPIRAN

|   |     |
|---|-----|
| Lampiran 1. Data Perubahan Nilai Tukar Rupiah Desember 2010-Desember 2015 ..... | 113 |
| Lampiran 2. Data SBI Desember 2010-Desember 2015.....                           | 114 |
| Lampiran 3. Data IHSG Desember 2010-Desember 2015.....                          | 116 |
| Lampiran 4. Data Saham Adhi Karya Desember 2010-Desember 2015 .....             | 117 |
| Lampiran 5. Data Saham Wijaya Karya Desember 2010-Desember 2015.....            | 118 |
| Lampiran 6. Data Saham PT. PP Desember 2010-Desember 2015 .....                 | 119 |
| Lampiran 7. Return IHSG .....   | 120 |
| Lampiran 8. Return ADHI.....  | 121 |
| Lampiran 9. Return WIKA .....   | 122 |
| Lampiran 10. Return PTPP .....  | 123 |
| Lampiran 11. Beta Saham WIKA, PTPP, ADHI.....                                   | 124 |
| Lampiran 12. Hasil Olah Data Deskriptif .....                                   | 125 |
| Lampiran 13. Pemilihan <i>Common Effect Model</i> .....                         | 126 |
| Lampiran 14. Pemilihan <i>Fixed Effect Model</i> .....                          | 126 |
| Lampiran 15. Pemilihan <i>Random Effect Model</i> .....                         | 127 |
| Lampiran 16. Hasil Uji Chow (F Test).....                                       | 127 |
| Lampiran 17. Hasil Uji Hausman .....  | 128 |
| Lampiran 18. Hasil Uji Langrange Multiplier (LM) Test .....                     | 129 |
| Lampiran 19. Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera) Test .....                      | 129 |
| Lampiran 20. Hasil Uji Multikolinearitas .....                                  | 130 |
| Lampiran 21. Hasil Uji Multikolienaritas .....                                  | 130 |
| Lampiran 22. Hasil Uji Multikolinearitas .....                                  | 130 |

|   |     |
|---|-----|
| Lampiran 23. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser) .....          | 131 |
| Lampiran 24. Hasil Uji Autokorelasi (Uji Breusch-Godfrey).....          | 132 |
| Lampiran 25. Hasil Uji Regresi Data Panel ( <i>Random Effect</i> )..... | 132 |
| Lampiran 26. Data Perubahan Nilai Tukar Rupiah Tahun 2016 .....         | 133 |
| Lampiran 27. Data SBI Tahun 2016.....                                   | 134 |
| Lampiran 28. Data IHSG, Harga Saham ADHI, WIKA, PTPP Tahun 2016 .....   | 134 |



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setelah mengalami krisis ekonomi pada akhir tahun 1997, perekonomian Indonesia kembali mengalami guncangan pada tahun 2008, yang dikenal sebagai krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat. Tidak seperti krisis yang terjadi pada tahun 1997, kondisi perekonomian Indonesia sudah kuat saat krisis 2008 terjadi. Namun dalam hal nilai tukar rupiah, masih belum terjadi peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari masih rendahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, dalam hal ini terhadap dolar AS. Kurs rupiah terhadap dollar AS mengalami *trend* yang menurun (rupiah mengalami depresiasi) walaupun juga mengalami apresiasi pada tahun 2009 dan 2010.

Kurs rupiah mengalami depresiasi pada tahun 2008 sebesar 15,5 persen dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 rupiah mengalami depresiasi rata-rata sebesar Rp.10.339,79/US\$ dan pada tahun 2010, rupiah menguat pada kisaran rata-rata Rp.9.075/US\$. Kemudian berlanjut pada tahun 2011 nilai rupiah terapresiasi sebesar rata-rata Rp.8.758,83/US\$. Namun pada tahun berikutnya, rupiah mengalami penurunan sebesar rata-rata Rp.9.376,92/US\$. Dan depresiasi rupiah berlanjut pada tahun 2013 hingga mencapai sebesar Rp.12.170/US\$ di bulan Desember, yang kemudian kembali terdepresiasi pada akhir tahun 2014 menjadi Rp12.385/US\$ ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) , diakses 7 Desember 2015). Kurs rupiah menutup perdagangan tahun 2015 dengan menempati posisi depresiasi paling

rendah di kawasan Asia, terkoreksi 10,15% ke level Rp13.788 per dolar Amerika Serikat *year-to-date*. Berdasarkan data *Bloomberg* nilai tukar rupiah menjadi mata uang paling jeblok di kawasan regional Asia dengan penurunan hingga 90 poin atau 0,66% ke level Rp13.788/US\$ dari sebelumnya Rp13.698/US\$. Terdepresiasi nilai rupiah pada tahun 1997 dan 2008 terlihat berbeda, karena pada tahun 2008 kondisi perbankan dan perekonomian Indonesia sudah lebih baik, sehingga pengaruhnya tidak signifikan dibandingkan pada tahun 1997.

Pasar saham Indonesia merupakan gabungan dari perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia), yang kemudian disebut dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Dalam beberapa tahun terakhir pasar saham Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya peningkatan. Walaupun pertumbuhannya sempat terhambat pada tahun 2008 karena disebabkan oleh krisis global yang mempengaruhi kinerja pasar saham seluruh dunia termasuk di Bursa Efek Indonesia.

Dipaparkan oleh Bursa Efek Indonesia dalam buku panduan indeks harga saham (BEI 2010) bahwa berbeda dari nilai tukar rupiah pada tahun 1997 yang secara drastis mengalami depresiasi, pada pasar saham menunjukkan perkembangan yang cukup positif pada tahun 1997. IHSG mencapai level 740,833, walaupun setelahnya pada 1998 mengalami penurunan hingga pada level 554,107. Dan pada era tahun 2000-an IHSG mengalami pertumbuhan yang luar biasa, hingga pada tanggal 9 Januari 2008 IHSG mencapai level tertinggi sepanjang sejarah Pasar Modal Indonesia yaitu ditutup pada level 2.830,263 atau meningkat sebesar 502,65% dibandingkan penutupan tahun 1994.

Berkaitan dengan perusahaan jasa konstruksi, menurut Christiawan dan Sampurno (2003) perusahaan jasa konstruksi berbeda dengan perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur. Pada industri manufaktur, proses produksi di pabrik dari tahap program, desain, proses sampai produk barang jadi merupakan kegiatan internal perusahaan yang tidak dicampuri oleh konsumen atau konsultan yang mewakilinya. Sedangkan pada perusahaan konstruksi, proses produksi di proyek selalu dicampuri konsumennya dengan menempatkan konsultan supervisor untuk mengawasi kegiatan pelaksanaan pekerjaan konstruksi di proyek. Dalam hal ini kualitas produk dan jangka waktu pelaksanaan pekerjaan konstruksi ditetapkan oleh pengguna jasa dengan bantuan konsultan desainer dan manajer konstruksi yang bertindak mewakili konsumen.

Sektor Konstruksi di Indonesia memberikan kontribusi sebesar 9,88 persen terhadap *Gross Domestic Bruto* (GDP) Nasional pada tahun 2014, dan menempati urutan ke-4 dari 9 sektor utama penyumbang pertumbuhan ekonomi Indonesia. "Pertumbuhan sektor konstruksi Indonesia selalu lebih tinggi yaitu sebesar 6,97 persen dari pada pertumbuhan ekonomi yang hanya sebesar 5,02 persen. Hal ini mencerminkan kualitas pertumbuhan sektor konstruksi akan berbanding lurus dengan kualitas pertumbuhan ekonomi secara nasional," ungkap Dirjen Bina Konstruksi Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (Kempupera) Yusid Toyib, dalam pembukaan Pameran '*The Big 5 Construct Indonesia*' di Kemayoran, Jakarta, Kamis (7/5) (Beritasatu.com, diakses 6 September 2016). Sehingga sektor konstruksi di Indonesia masih merupakan sektor yang berperan penting pada proses pembangunan ekonomi di Indonesia. Namun pada saat krisis

ekonomi tahun 1997, banyak perusahaan pengembang mengalami kesulitan karena memiliki hutang dolar AS dalam jumlah besar. Ditambah dengan terdepresiasinya nilai tukar rupiah secara drastis, membuat pengembang kesulitan membayar cicilan hutang (Kompas 2010, diakses 20 April 2015). Hal ini menyebabkan terjadinya penurunan penjualan hingga pada tahun 2007 sektor konstruksi mengalami peningkatan cukup pesat. Menurut Yuki Indrayadi (2004) berdasarkan pengamatan Pusat Studi Properti Indonesia (PSPI), paling tidak ada tiga faktor pemicu bangkitnya kembali bisnis konstruksi tahun 2007. Faktor tersebut adalah stabilnya laju inflasi selama tahun 2007 pada level 5,5 – 6,0 persen, tingkat suku bunga KPR sebesar 10 – 11 persen dan menguatnya kurs rupiah pada level Rp 8.700 – Rp 9.000 per dolar AS.

Dampak merosotnya rupiah terhadap pasar modal memang dimungkinkan, mengingat sebagian besar perusahaan yang *go public* di BEI mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Disamping itu produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik tersebut banyak menggunakan bahan yang memiliki kandungan impor tinggi. Merosotnya rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah hutang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah.

Badan usaha milik negara juga memiliki beberapa perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. Hal itu dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan laba, dan salah satunya dengan berinvestasi di pasar modal. Dari peningkatan laba tersebut akan membuat pertumbuhan emiten BUMN semakin cepat, karena sempitnya ruang gerak BUMN jika dibandingkan perusahaan-perusahaan swasta.

Masuknya perusahaan-perusahaan BUMN dalam daftar BEI juga akan memicu semakin baiknya kinerja dari emiten-emiten BUMN, karena publik akan melihat langsung bagaimana kinerja, pertumbuhan, dan transparansi dari setiap emiten BUMN yang ada di BEI.

Pada akhir tahun 2014, terdapat satu hal menarik tentang kiprah emiten BUMN di BEI. Tingkat imbal hasil saham perusahaan milik pemerintah tersebut mencapai 71,55% sepanjang tahun 2014, jauh melampaui tingkat imbal hasil IHSG yang hanya mencapai 23,37%. Bila dibandingkan dengan 5 tahun lalu, tingkat imbal hasil saham emiten BUMN pada tahun 2014 ini lebih tinggi 13,63% dari imbal hasil pada tahun 2009 sebesar 57,92%. Imbal hasil saham perusahaan milik pemerintah sepanjang 5 tahun terakhir bahkan menorehkan angka yang cukup fantastis mencapai 196,99% secara akumulatif. Imbal hasil tersebut jauh melesat dibandingkan imbal hasil IHSG yang mencapai 106,32%. Apabila ditinjau lebih jauh dari 138 perusahaan BUMN, baru sebanyak 20 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua puluh emiten BUMN itu per 14 November 2014 menguasai 26,1% kapitalisasi pasar modal Tanah Air mencapai Rp 1.317 triliun. Kapitalisasi emiten BUMN melonjak 36,05% dari akhir tahun lalu yang mencapai Rp 968 triliun. Padahal, kapitalisasi pasar saham di BEI hanya tumbuh 19,67% menjadi Rp 5.049 triliun pada 14 November 2014, dari Rp 4.219 triliun pada 30 Desember 2013. Terdapat 4 emiten BUMN yang harus menelan pil pahit akibat menderita kerugian bersih per 30 September 2014 dari keseluruhan 20 BUMN. Sebanyak 16 emiten BUMN berhasil meraup laba hingga triwulan ketiga tahun 2014 (Bisnis.com, diakses 25 April 2015).

Pada BUMN sektor jasa konstruksi, terdapat empat emiten yang terdaftar dalam BEI. Empat emiten tersebut, yaitu : PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. Industri konstruksi terutama BUMN yang dipilih sebagai objek penelitian, merupakan sektor yang memiliki pertumbuhan yang mengesankan pada beberapa tahun terakhir. Buktinya, laporan keuangan perusahaan konstruksi yang *listing* di BEI cukup bagus dimulai sejak semester I 2012, atau dua tahun setelah terdaptarnya PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. (BUMN, diakses 25 April 2015).

Dominasi BUMN pada sektor jasa konstruksi akan semakin kuat dengan keluarnya secara resmi Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 79 Tahun 2015 tentang Penyelenggaraan Jasa Konstruksi (Beritasatu.com, diakses 29 November 2015). Aturan yang ditandatangani Presiden Joko Widodo 2 November 2015 dan efektif berlaku 9 November 2015 berisi: pertama, pemerintah bisa melakukan penunjukan langsung ke BUMN, khususnya jasa konstruksi untuk merencanakan, mengawasi dan melaksanakan proyek konstruksi. Kedua, BUMN yang penerima penugasan pemerintah bisa juga menunjuk langsung ke BUMN lain atau anak usaha BUMN lain. Aturan ini dibuat dengan alasan untuk mempercepat pelaksanaan pembangunan infrastruktur. Hal ini juga akan memperkuat kiprah saham BUMN pada sektor jasa konstruksi di BEI.

Dalam investasi, investor akan selalu mencari alternatif investasi dengan imbal hasil tertinggi berdasarkan tingkat risiko tertentu. Jika dilihat, risiko pada investasi saham lebih tinggi daripada investasi di perbankan, sehingga imbal hasil

yang diharapkan pun harus lebih tinggi daripada perbankan. Perusahaan melakukan kegiatan usahanya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Laba merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang sangat penting untuk mempertahankan dan mengembangkan usahanya. Perusahaan dapat melakukan ekspansi sebagai cara untuk meningkatkan laba. Salah satu dana yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi adalah laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Namun terkadang dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai ekspansi perusahaan, sehingga mengharuskan perusahaan untuk mengumpulkan dana eksternal yang berasal dari masyarakat maupun dari badan usaha lainnya, atau dapat juga melalui lembaga keuangan seperti perbankan atau lembaga non bank. Untuk mengumpulkan kekurangan dana tersebut, dalam hal ini terdapat suatu tempat yang disebut pasar modal.

Pada pasar modal terdapat risiko sistematis atau beta saham. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, maka akan semakin menurunkan harga saham perusahaan. Sektor ekonomi makro merupakan sektor yang mempengaruhi perusahaan, terutama operasi perusahaan. Sangat penting untuk mampu memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang bagi para investor. Dan salah satu faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap operasi suatu perusahaan adalah perubahan nilai tukar rupiah. Perubahan nilai tukar rupiah merupakan salah satu variabel makroekonomi yang mempengaruhi *volatilitas*.

Sektor BUMN sangat peka terhadap kondisi sosial dan politik di pemerintahan. Hal ini disebabkan karena BUMN merupakan badan usaha yang

dimiliki negara, sehingga secara langsung keadaan yang terjadi dalam pemerintahan akan berdampak kepada sektor BUMN. Segala kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah sangat berpengaruh bagi perusahaan-perusahaan BUMN, terutama dalam ruang gerak BUMN yang berbeda dengan perusahaan-perusahaan swasta yang lebih luas ruang geraknya. Seperti contohnya dalam hal pemberlakuan tarif / harga produk-produknya, perusahaan-perusahaan BUMN sulit untuk bersaing dengan swasta. Sehingga hal itu tentu akan membuat perusahaan BUMN harus mencari sumber daya lain yang berasal dari pihak eksternal, yaitu dengan terlibat dalam pasar modal. (Sindonews.com, diakses 28 April 2015).

Dengan perkembangan terakhir yang memperlihatkan peningkatan imbal hasil saham pada emiten-emiten di BEI, terutama sektor properti, *real estate*, dan jasa konstruksi. Dalam kurun waktu 11 bulan di tahun 2014, indeks properti, *real estate* dan jasa konstruksi melonjak menempati urutan pertama dengan imbal hasil 48,72%. Dua saham BUMN sektor jasa konstruksi masuk dalam 10 besar kelompok saham LQ45. Saham itu antara lain saham PT. PP Tbk (PTPP) yang mencatatkan imbal hasil 163,79%, dan saham PT. Waskita Karya Tbk (WSKT) dengan imbal hasil 158,02%. Kepala Riset MNC Securities Edwin Sebayang menilai, harga saham properti dan konstruksi melambung karena investor mengantisipasi kebijakan pemerintahan baru yang akan fokus di infrastruktur. Padahal, kinerja fundamental emiten di sektor ini biasa saja. Pencapaian proyek dan marketing sales emiten konstruksi dan properti malah cenderung melambat. "Kinerja tak sehebat kenaikan harga sahamnya," ujar dia. Tahun depan Edwin



melihat, masih ada tanda tanya apakah dana hasil pengurangan subsidi bahan bakar minyak (BBM) akan beralih ke proyek infrastruktur. Jika ya, maka emiten pelat merah yang terkait belanja pemerintah akan menikmatinya .(Kontan.co.id, diakses 3 Mei 2015).

Dengan melihat nilai tukar rupiah yang selama periode penelitian mengalami trend terdepresiasi, risiko sistematis yang juga berubah-ubah dan nilai tingkat imbal hasil yang cenderung meningkat, sehingga berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti tertarik untuk mengetahui lebih lanjut bagaimana pengaruh dari nilai tukar dan risiko sistematis (beta saham) terhadap tingkat pengembalian perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan hal yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh perubahan nilai tukar rupiah terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015?
2. Bagaimana pengaruh dari risiko sistematis (beta saham) terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015?
3. Bagaimana pengaruh perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis (beta saham) secara simultan terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-

perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan karena penulis menganggap adanya hal-hal yang perlu untuk diteliti lebih lanjut. Hal tersebut berkaitan dengan pengaruh nilai tukar rupiah atas dolar AS terhadap tingkat imbal hasil pasar saham di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh dari perubahan nilai tukar rupiah terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015.
2. Untuk menganalisis pengaruh risiko sistematis (beta saham) terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015.
3. Untuk menganalisis pengaruh dari perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis (beta saham) secara simultan terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode Desember 2010 - Desember 2015.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat

bermanfaat sebagai masukan pengetahuan, terutama dalam hal melihat pengaruh perubahan nilai tukar dan risiko sistematis dengan tingkat imbal hasil pasar saham di perusahaan-perusahaan BUMN sektor jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

##### **1. Bagi Emiten**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai salah satu dasar pertimbangan untuk proses pengambilan keputusan dalam bidang keuangan khususnya bagi pimpinan perusahaan untuk mempertimbangkan pengaruh perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis dengan tingkat imbal hasil pasar saham terutama dalam rangka memajukan perusahaan dan memaksimalkan kinerja perusahaan beserta pemegang saham, sehingga diharapkan saham perusahaannya dapat terus berkembang dan memiliki tingkat imbal hasil yang besar.

##### **2. Bagi Investor**

Memberikan informasi dan referensi bagi investor, terutama pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal untuk mempertimbangkan pengaruh perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis dengan tingkat imbal hasil pasar saham sebagai input dalam perhitungan proyeksi tingkat imbal hasil saham pada masa yang akan datang.

##### **3. Bagi Akademik**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wacana untuk literatur perpustakaan yang membahas penelitian tentang pengaruh

perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis dengan tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI.

#### 4. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pengaruh perubahan nilai tukar rupiah dan risiko sistematis terhadap tingkat imbal hasil saham perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Pada penelitian ini peneliti hanya memfokuskan pada faktor-faktor teknikal yang mempengaruhi tingkat imbal hasil saham. Batasan dari penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan BUMN pada sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI dengan menggunakan rasio perubahan nilai tukar dan rasio risiko sistematis (beta saham) pada periode Desember 2010 - Desember 2015.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi enam bab. Bab I berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian serta sistematika penelitian. Bab II menjelaskan mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesis. Bab III membahas rancangan penelitian, penentuan populasi dan sampel, pengukuran dan instrumen penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis. Bab IV merupakan penjabaran mengenai objek yang akan diteliti. Bab V berisi tentang analisis data serta interpretasi hasil penelitian.

Dan Bab VI adalah kesimpulan dan saran.