

Pengaruh Ekonomi Makro, Harga Minyak Dunia, dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konstruksi di Indonesia

Eka Setya Adrianto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Magister Manajemen, Universitas Indonesia, Depok
Kampus Widjojo Nitisastro, Jl Prof. Dr. Sumitro Djojohadikusumo, Depok, Jawa Barat, Indonesia

Email: eka.adrianto@yahoo.com

Email Penulis Korespondensi: eka.adrianto@yahoo.com

Abstrak—Penelitian ini menginvestigasi pengaruh faktor ekonomi makro dan internal perusahaan terhadap harga saham perusahaan konstruksi di Indonesia. Melalui analisis 111 observasi perusahaan publik dari tahun 2012 hingga 2021, penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan PDB memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham, dengan setiap peningkatan 1% PDB meningkatkan harga saham sebesar 10,76%. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi ekonomi yang membaik berkontribusi pada peningkatan ekspektasi kinerja perusahaan konstruksi. Selain itu, inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan setiap kenaikan 1% inflasi meningkatkan harga saham sebesar 9,87%. Di sisi lain, kenaikan suku bunga dan nilai tukar memiliki dampak negatif, dengan setiap kenaikan 1% mengurangi harga saham sebesar 0,76% dan 3,67%, berturut-turut. Penelitian juga mengungkap bahwa kenaikan harga minyak menurunkan harga saham sebesar 0,77% untuk setiap peningkatan 1%, menunjukkan dampak negatif fluktuasi harga minyak. Faktor internal perusahaan seperti ROE dan DER juga berpengaruh, dimana setiap kenaikan 1% ROE meningkatkan harga saham sebesar 2,08%, sementara kenaikan 1% dalam DER menurunkan harga saham sebesar 0,33%. Temuan ini memberikan wawasan penting tentang bagaimana faktor-faktor ekonomi makro dan keuangan internal perusahaan mempengaruhi harga saham di sektor konstruksi Indonesia, memberikan panduan bagi investor dan perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis khususnya di sektor konstruksi.

Kata Kunci: Ekonomi Makro; Harga Minyak Dunia; Rasio Keuangan; Perusahaan Konstruksi

Abstract—This research investigates the influence of macroeconomic and internal company factors on the share prices of construction companies in Indonesia. Through analysis of 111 observations of public companies from 2012 to 2021, this research finds that GDP growth has a significant positive influence on stock prices, with every 1% increase in GDP increasing stock prices by 10.76%. This shows that improving economic conditions increases construction companies' performance expectations. Inflation positively affects stock prices, with every 1% increase increasing stock prices by 9.87%. On the other hand, increases in interest rates and exchange rates have a negative impact, with every 1% increase reducing stock prices by 0.76% and 3.67%, respectively. The study also revealed that rising oil prices reduce stock prices by 0.77% for every 1% increase, indicating the negative impact of oil price fluctuations. Internal company factors such as ROE and DER are also influenced, where every 1% increase in ROE increases share prices by 2.08%, while a 1% increase in DER reduces share prices by 0.33%. These findings provide important insights into how macroeconomic and internal company financial factors influence share prices in the Indonesian construction sector, guiding investors and companies in making strategic decisions, especially in the construction sector.

Keywords: Macroeconomics; World Oil Prices; Financial Ratios; Construction Companies

1. PENDAHULUAN

Pada tahun 2022, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan positif meskipun ada tantangan global, tercermin dari peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan kapitalisasi pasar saham yang mencatat rekor baru. IHSG mencapai level tertinggi kedua di ASEAN, menandakan prestasi signifikan (Wisnubroto, 2023). Di sisi lain, industri konstruksi berkontribusi besar pada ekonomi Indonesia, menjadi motor pembangunan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi. Laporan BPS (2023) menunjukkan kontribusi konsisten industri konstruksi pada PDB, menempatkan sektor ini sebagai salah satu penyumbang utama ekonomi nasional.

Sektor konstruksi sensitif terhadap faktor eksternal dan memerlukan pemahaman mendalam, seperti fluktuasi harga minyak dan kondisi ekonomi. Krisis seperti kejadian 1997/1998 di Indonesia dan krisis keuangan 2008 global telah menunjukkan dampak signifikan pada industri ini, termasuk penurunan nilai tukar dan inflasi, serta pengaruhnya terhadap biaya dan operasional. Kasus seperti Evergrande memperlihatkan risiko leverage finansial tinggi. Pentingnya memahami dampak faktor eksternal ini ditekankan dalam literatur. Industri konstruksi, sebagai penghasil infrastruktur vital, memerlukan kebijakan dan strategi efektif berdasarkan studi manajemen proyek dan kebijakan publik yang mendalam. Analisis harga saham adalah aspek krusial dalam investasi, terdiri dari pendekatan fundamental dan teknikal. Faktor-faktor seperti kondisi ekonomi, politik, dan keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Di Indonesia, indikator ekonomi makro dan peristiwa global telah terbukti mempengaruhi pasar modal (Simbolon & Purwanto, 2018). Penelitian global juga menekankan hubungan antara harga saham dengan faktor ekonomi makro. Pemahaman mendalam terhadap faktor-faktor ini vital untuk keberhasilan investasi dan strategi pasar modal.

Pertumbuhan PDB merupakan indikator utama ekonomi dan memiliki dampak signifikan pada pasar saham, meskipun hubungannya tidak selalu linear. Faktor lain seperti inflasi dan nilai tukar juga mempengaruhi pasar saham dengan cara yang bervariasi. Penelitian menunjukkan bahwa hubungan ini tidak konsisten dan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan pasar masing-masing negara (Nieh, 2018). Memahami hubungan ini sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan.

Fluktuasi harga minyak global, terutama minyak mentah, mempengaruhi ekonomi Indonesia yang merupakan negara net importir minyak. Kenaikan harga minyak dapat meningkatkan pendapatan perusahaan di sektor ekspor

minyak dan pertambangan, namun meningkatkan biaya operasional di sektor lain (Dewi, 2020). Hubungan antara harga minyak dan harga saham bersifat kompleks, yang dapat negatif atau positif tergantung pada kondisi dan sektor tertentu. Pemahaman atas dampak fluktuasi ini penting untuk keputusan investasi dan kebijakan. Di industri konstruksi, kenaikan harga minyak mempengaruhi biaya material yang dominan dalam total biaya konstruksi, sering mengakibatkan kerugian proyek (Iribaram & Huda, 2018). Memahami dinamika ini sangat penting untuk perencanaan strategis dan mengelola ketidakpastian ekonomi.

Kinerja keuangan perusahaan berperan penting dalam menentukan harga saham, terutama melalui rasio keuangan seperti ROE, DER, dan PER. Rasio ini membantu menganalisis stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Studi menunjukkan hubungan yang beragam antara rasio keuangan dan harga saham. DER dan ROE dikaitkan dengan kebijakan dividen dan kinerja saham, sedangkan PER memberikan gambaran ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba (Nurhikmawaty & Widiyanti, 2020). Namun, hasil penelitian seringkali kontradiktif dan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro serta industri spesifik seperti konstruksi. Oleh karena itu, pemahaman mendalam tentang rasio keuangan dalam konteks ekonomi dan pasar spesifik sangat penting bagi investor. Penelitian ini mengkaji paradoks dalam industri konstruksi Indonesia yang vital bagi ekonomi namun mengalami penurunan signifikan dalam pasar modal. Penelitian ini bermula dari observasi kontras antara pertumbuhan Jakarta Composite Index yang positif sebesar 4% dan penurunan yang signifikan, sebesar 9,45% pada indeks IDXINFRA, barometer performa perusahaan konstruksi, dari 30 Desember 2021 hingga 30 Desember 2022. Fenomena ini menjadi semakin menarik mengingat anggaran infrastruktur Indonesia untuk tahun 2022 sebesar Rp365,78 Triliun, yang merupakan salah satu alokasi terbesar dalam struktur APBN, atau 11,81% dari total APBN 2022.

Penelitian ini berusaha untuk menjawab pertanyaan kritis tentang penyebab penurunan nilai pasar saham di sektor konstruksi, terutama di tengah fokus pemerintah yang kuat pada pembangunan infrastruktur. Dengan mengangkat peran strategis Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam pembangunan infrastruktur dan proyek skala besar, penelitian ini menggali lebih dalam tentang bagaimana kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi, dan faktor pasar lainnya mempengaruhi sektor konstruksi.

Namun, dengan peran strategis tersebut datang pula tantangan-tantangan yang harus dihadapi. Mulai dari penurunan permintaan, persaingan bisnis yang semakin ketat, fluktuasi harga bahan bangunan, hingga dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi progres proyek dan alokasi anggaran. Semua faktor ini, ditambah dengan variabel eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan fluktuasi harga minyak dunia, dapat mempengaruhi harga saham di sektor konstruksi. Adanya ketidakpastian atau inkonsistensi dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio keuangan dan faktor ekonomi makro terhadap harga saham menambah urgensi untuk melakukan investigasi lebih lanjut dalam konteks industri konstruksi di Indonesia. Dengan demikian, penting untuk memahami bagaimana kombinasi dari faktor internal industri dan faktor eksternal mempengaruhi harga saham pada sektor konstruksi di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam bagi para investor, pemangku keputusan, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam industri konstruksi mengenai dinamika pasar modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Penelitian ini berusaha untuk menjawab pertanyaan kritis tentang penyebab penurunan nilai pasar saham di sektor konstruksi, terutama di tengah fokus pemerintah yang kuat pada pembangunan infrastruktur. Dengan mengangkat peran strategis Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam pembangunan infrastruktur dan proyek skala besar, penelitian ini menggali lebih dalam tentang bagaimana kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi, dan faktor pasar lainnya mempengaruhi sektor konstruksi.

Namun, dengan peran strategis tersebut datang pula tantangan-tantangan yang harus dihadapi. Mulai dari penurunan permintaan, persaingan bisnis yang semakin ketat, fluktuasi harga bahan bangunan, hingga dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi progres proyek dan alokasi anggaran. Semua faktor ini, ditambah dengan variabel eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan fluktuasi harga minyak dunia, dapat mempengaruhi harga saham di sektor konstruksi.

Adanya ketidakpastian atau inkonsistensi dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio keuangan dan faktor ekonomi makro terhadap harga saham menambah urgensi untuk melakukan investigasi lebih lanjut dalam konteks industri konstruksi di Indonesia. Dengan demikian, penting untuk memahami bagaimana kombinasi dari faktor internal industri dan faktor eksternal mempengaruhi harga saham pada sektor konstruksi di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam bagi para investor, pemangku keputusan, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam industri konstruksi mengenai dinamika pasar modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Dengan demikian, penulis merasa tertarik untuk melakukan studi tentang dampak ekonomi makro, harga minyak global, dan rasio keuangan terhadap harga saham di sektor konstruksi di Indonesia. Tujuannya adalah untuk menganalisis pengaruh faktor eksternal dan internal pada harga saham perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2022.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Metode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk menginvestigasi pengaruh faktor ekonomi makro dan internal perusahaan terhadap harga saham perusahaan konstruksi di Indonesia. Harga saham perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, merupakan cerminan dari informasi dan sentimen pasar (Simbolon & Purwanto, 2018). Penelitian ini mendefinisikan harga saham sebagai representasi nilai perusahaan yang berfluktuasi, dengan fokus pada harga penutupan tahunan, seperti dijelaskan oleh Simbolon & Purwanto (2018). Ekonomi makro memainkan peran sentral dalam ilmu ekonomi, fokusnya adalah pada faktor-faktor eksternal dan kebijakan yang mempengaruhi indikator-indikator ekonomi utama, seperti konsumsi, investasi, dan perdagangan internasional. Ekonomi makro mengkaji bagaimana tenaga kerja, aliran barang, dan sumber daya ekonomi berinteraksi dan berperan dalam perdagangan antara individu atau negara-negara. Ekonomi makro mencakup pemahaman fenomena global seperti intervensi pemerintah, pengangguran, dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini mencakup analisis tentang bagaimana kebijakan utang pemerintah mempengaruhi ekonomi, bagaimana pengangguran berdampak pada pertumbuhan, dan berbagai faktor lain yang berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi. Faktor-faktor ekonomi makro seperti produk domestik bruto (PDB), suku bunga, kurs mata uang, dan dinamika ekonomi global memiliki dampak langsung terhadap kinerja saham dan perusahaan. Dalam penelitian ini, ekonomi makro diproses dengan PDB, tingkat inflasi, tingkat nilai tukar. PDB, yang mengukur total output ekonomi suatu negara, dihitung berdasarkan nilai output tahunan semua barang dan jasa. Pertumbuhan PDB dapat dirumuskan (Simbolon & Purwanto, 2018) sebagai berikut:

$$GDPG_{i,t} = (PDB_{i,t} - PDB_{i,t-1}) / PDB_{i,t-1} \quad (1)$$

Keterangan:

$GDPG_{i,t}$: pertumbuhan PDB Indonesia tahun t

$PDB_{i,t}$: pertumbuhan PDB Indonesia tahun t

$PDB_{i,t-1}$: pertumbuhan PDB Indonesia sebelum tahun t

Tingkat inflasi, yang menunjukkan kenaikan tahunan harga barang dan jasa sehingga mengurangi daya beli mata uang. Untuk menghitung inflasi, McMahan (2020) menyarankan penggunaan indeks harga seperti Indeks Harga Konsumen (IHK) yang mengukur perubahan harga barang dan jasa untuk masyarakat umum dimana dalam penelitian ini menggunakan indeks IHK untuk mengukur inflasi dalam penelitian ini. Cara pengukurannya adalah:

$$IR_{i,t} = ((IHK_{i,t} - IHK_{i,t-1}) / IHK_{i,t-1}) \times 100\% \quad (2)$$

Keterangan:

$IR_{i,t}$: tingkat inflasi Indonesia tahun t

$IHK_{i,t}$: indeks harga konsumen Indonesia pada tahun t

$IHK_{i,t-1}$: indeks harga konsumen Indonesia sebelum tahun t

Tingkat suku bunga, sebagai persentase biaya pinjaman atau keuntungan investasi, digambarkan dari dua perspektif: biaya untuk peminjam dan keuntungan bagi investor (Simbolon & Purwanto, 2018). Dalam studi ini, tingkat suku bunga diukur menggunakan BI-7 Day Reserve Repo Rate (BI7DRR) pada akhir tahun. Nilai tukar, penting dalam ekonomi dan keuangan, didefinisikan sebagai nilai konversi satu mata uang ke mata uang lain, atau harga satu mata uang dalam satuan lain. Penelitian ini menggunakan data nilai tukar USD/IDR dari Bank Indonesia. Harga minyak dunia, berperan penting dalam ekonomi global, diukur berdasarkan harga spot di pasar minyak. West Texas Intermediate (WTI), minyak mentah berkualitas tinggi dengan viskositas dan kadar sulfur rendah, sering dijadikan acuan global (Haykir et al., 2022). Penelitian ini menggunakan data harga penutupan WTI seperti dalam penelitian Haykir et al. (2022). Hasil pengembalian ekuitas atau return on equity (ROE) adalah rasio keuangan yang mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham (Kasmir, 2018). Pengukuran ROE dalam penelitian ini mengikuti metode Hayat et al. (2018).

$$ROE_{i,t} = (Laba Bersih_{i,t} / Total Ekuitasi_{i,t}) \times 100\% \quad (3)$$

Keterangan:

$ROE_{i,t}$: return on equity perusahaan i pada tahun t

Laba Bersih_{i,t} : laba bersih setelah pajak perusahaan i pada tahun t

Total Ekuitasi_{i,t} : total ekuitas perusahaan i pada tahun t

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas dalam pembiayaan aset perusahaan, memberikan gambaran tentang ketergantungan perusahaan pada utang dibandingkan dengan modal sendiri. Angka ideal DER berbeda tergantung industri dan kondisi ekonomi. Rumus DER adalah sebagai berikut.

$$DER_{i,t} = (TU_{i,t} / TE_{i,t}) \times 100\% \quad (4)$$

Keterangan:

$DER_{i,t}$: debt to equity ratio perusahaan i pada tahun t

$TU_{i,t}$: jumlah seluruh kewajiban perusahaan, termasuk utang jangka pendek dan utang jangka panjang perusahaan i pada tahun t

$TE_{i,t}$: jumlah seluruh ekuitas perusahaan i pada tahun t

2.2 Hipotesis Penelitian

2.2.1 Pengaruh Ekonomi Makro terhadap Harga Saham

Garnia et al. (2022) menemukan bahwa di Indonesia, PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor properti, menunjukkan bahwa faktor seperti ketimpangan pendapatan dapat mempengaruhi hubungan ini, dan dinamika ekonomi dapat berbeda di berbagai konteks negara dan periode.

H1: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berbagai studi menunjukkan hubungan negatif antara inflasi dan harga saham. Penelitian lain seperti oleh seperti yang dilakukan oleh Asmara & Suarjaya (2018) tidak menemukan pengaruh signifikan, menunjukkan variasi hasil tergantung pada konteks dan kondisi spesifik.

H2: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian tentang hubungan antara tingkat suku bunga dan harga saham menunjukkan dampak yang signifikan, terutama di industri perbankan dan konstruksi. Simbolon dan Purwanto (2018) menemukan pengaruh suku bunga pada harga saham di sektor real estate dan konstruksi di Indonesia, mengaitkannya dengan biaya pinjaman dan profitabilitas. Penelitian lain seperti Maronrong & Nugrhoho (2019) menekankan peran suku bunga dalam sentimen investor.

H3: Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian tentang hubungan antara nilai tukar dan harga saham di negara-negara ekonomi besar menunjukkan hasil yang beragam. Sutapa (2018) menyoroti hubungan jangka panjang namun tidak signifikan di beberapa negara G7. Kesimpulannya, hubungan antara nilai tukar dan harga saham kompleks dan bervariasi tergantung pada negara, periode waktu, dan kondisi pasar.

H4: Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.2.2 Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Harga Saham

Penelitian tentang hubungan antara harga minyak dunia dan harga saham menunjukkan hasil yang bervariasi tergantung pada negara, periode, dan sektor industri. Sreenu (2022) menemukan hubungan negatif antara keduanya dan menekankan bahwa hubungan ini berbeda-beda tergantung pada sektor dan mungkin tidak selalu linear. Kesimpulannya, hubungan antara harga minyak dan harga saham kompleks dan bervariasi berdasarkan konteks spesifik.

H5: Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) adalah ukuran kinerja keuangan yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Opini mengenai pengaruh ROE terhadap harga saham bervariasi di kalangan peneliti. Bringham & Houston (2018) dan Rahmadewi & Abundanti (2018) berpendapat bahwa ROE yang tinggi menunjukkan posisi perusahaan yang kuat dan meningkatkan minat investor, yang berdampak pada kenaikan harga saham. Penelitian oleh Fathihani (2020) dan Budiyo & Santoso (2019) mendukung pandangan ini dengan menemukan pengaruh positif ROE terhadap harga saham. Namun, Sutapa (2018) berpendapat sebaliknya, menunjukkan bahwa ROE tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

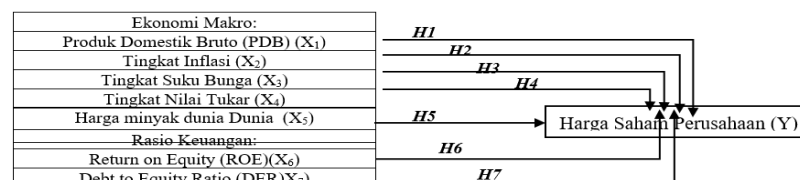
H6: Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang mengukur ketergantungan perusahaan pada utang dibandingkan ekuitas. Penelitian oleh Anderson et al. (2021) menemukan pengaruh signifikan DER terhadap harga saham, menunjukkan bahwa DER tinggi dapat meningkatkan risiko dan menurunkan permintaan saham. Namun, Kasmir (2018) menambahkan bahwa DER yang tinggi tidak selalu negatif, tergantung pada tujuan pengambilan utang. Pendapat mengenai pengaruh DER pada harga saham bervariasi, dengan beberapa peneliti seperti Krisnawati et al. (2018) menemukan pengaruh positif, sementara Dika & Pasaribu (2020) menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan. Kesimpulannya, pengaruh DER pada harga saham tergantung pada konteks dan manajemen perusahaan.

H7: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

2.3 Kerangka Dasar Penelitian

Setelah mengulas teori-teori yang terkait dengan variabel penelitian dan merumuskan hipotesis, gambar 1 menggambarkan hubungan variabel bebas, kontrol, dan variabel terikat dalam penelitian ini. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi ekonomi makro, harga minyak dunia, rasio keuangan, dan variabel dummy. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan. Sehingga kerangka konseptual yang disusun terlihat pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Dari gambar 1 dapat dijelaskan:

H1: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H2: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H3: Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H4: Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H5: Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan

H6: Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

H7: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

2.3 Sampel dan Populasi

Penelitian ini akan menggunakan sampel perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2011 sampai 2022. Data yang digunakan adalah data sekunder menggunakan data yang diambil dari Bloomberg. Pengklasifikasian industri dilakukan berdasarkan IDX Industrial Classification (IDX-IC) karena dianggap lebih akurat untuk penelitian-penelitian di Indonesia. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling.

Tabel 1. Pemilihan Ukuran Observasi

Tahun	Jumlah Populasi	Perusahaan yang Mencatatkan Kerugian	Observasi Penelitian
2012	6	0	6
2013	7	0	7
2014	9	0	9
2015	9	0	9
2016	9	0	9
2017	12	0	12
2018	15	2	13
2019	17	5	12
2020	16	6	10
2021	18	5	13
2022	18	7	11
Total	136	25	111

2.4 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dalam pengujian hipotesis. Dalam metode ini, model menggunakan beberapa variabel independen dan satu variabel dependen. Semakin banyak variabel independen yang dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen maka semakin kecil residual (error) dengan syarat asumsi terpenuhi. Pengujian terhadap model akan menggunakan software Eviews versi 12. Pengujian terhadap model akan menggunakan data balanced panel dalam periode 11 tahun (2012-2022).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 dalam penelitian ini menyajikan karakteristik sampel yang meliputi perusahaan publik di Indonesia dari tahun 2012 hingga 2022. Hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata pertumbuhan harga saham (SP) perusahaan konstruksi di Bursa Efek Indonesia adalah 14,99, dengan nilai tertinggi 294,00 pada PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk (2021) dan terendah -59,96 pada PT Paramita Bangun Sarana Tbk (2018). Rata-rata pertumbuhan Produk Domestik Bruto (GDPG) adalah 4,56, dengan puncak 5,87 di 2012 dan terendah -2,17 di 2020 selama pandemi COVID-19. Tingkat inflasi rata-rata (IR) adalah 3,84, paling tinggi 8,36 di 2014 karena kenaikan BBM dan terendah 1,68 di 2020. Rata-rata tingkat suku bunga (INR) adalah 3,24, dengan nilai tertinggi 57,14 di 2014 dan terendah -36,66 di 2021. Rata-rata nilai tukar (ER) sebesar 4,47, tertinggi 26,27 di 2022 dan terendah -3,64 di 2012. Rata-rata harga minyak (OP) adalah 5,00, puncaknya 55,00 di 2013 dan terendah -45,55 di 2015. Rata-rata return on equity (ROE) adalah 12,63, dengan nilai tertinggi 52,41 pada PT Surya Semesta Internusa Tbk (2012) dan terendah 0,06 pada PT Totalindo Eka Persada Tbk (2021). Akhirnya, rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) adalah 58,41, tertinggi 291,55 pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk (2019) dan terendah 0,00.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	SP	GDPG	IR	INR	ER	OP	ROE	DER	DY
Mean	14,99	4,56	3,84	3,24	4,47	5,00	12,63	58,41	0,69
Median	-2,91	5,15	3,13	-6,66	1,44	7,04	10,14	42,51	1,00
Max.	294,00	5,87	8,36	57,14	26,27	55,00	52,41	291,55	1,00
Min.	-59,96	-2,17	1,68	-36,66	-3,64	-45,55	0,06	0,00	0,00

	SP	GDPG	IR	INR	ER	OP	ROE	DER	DY
Std. Dev	5,11	2,07	2,06	2,13	3,20	11,95	9,82	50,75	0,46
Prob.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
Obs.	111	111	111	111	111	111	111	111	111

SP: stock price menunjukkan harga saham perusahaan; GDPG: gross domestic bruto menunjukkan pertumbuhan produk domestik bruto Indonesia; IR: inflation rate menunjukkan tingkat inflasi Indonesia; INR: interest rate menunjukkan tingkat suku bunga BI7DRR; ER: exchange rate menunjukkan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat; OP: oil price menunjukkan harga minyak dunia dunia; ROE: return on equity menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas; DER: debt to equity ratio menunjukkan tingkat komposisi utang dan ekuitas; DY: 1 menunjukkan sebelum pandemi COVID-19, 0 setelah pandemi COVID-19

3.1.2 Analisis Hasil Uji Pendekatan Data Panel

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa pendekatan Fixed Effect Model (FEM) adalah yang paling sesuai untuk model persamaan 5 dalam penelitian ini.

Tabel 3. Pengujian Pendekatan Data Panel

Pendekatan	Pengujian	Probabilitas	Kesimpulan
FEM vs CEM	Chow	0,00	FEM
REM vs FEM	Hausman	0,00	FEM
REM vs CEM	Lagrange Multiplier	0,00	REM

3.1.3 Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik

Analisis uji asumsi klasik dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang memadai dalam berbagai aspek. Hasil uji normalitas yang menggunakan Jarque-Bera Probability menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,98, lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa residual telah terdistribusi secara normal. Selanjutnya, nilai koefisien korelasi antara variabel bebas kurang dari 0,8, menandakan tidak adanya korelasi yang signifikan antar variabel. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model. Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas mengungkapkan bahwa nilai probabilitas variabel bebas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, yang berarti data tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Terakhir, uji autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson Test pada model regresi panel FEM dengan software Eviews 12. Hasilnya, nilai Durbin-Watson Test sebesar 1,18, yang berada dalam rentang -2 sampai +2, menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam data. Keseluruhan hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan telah memenuhi asumsi klasik yang diperlukan untuk analisis regresi yang valid.

3.1.4 Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Harga Minyak Dunia, Rasio Keuangan pada Harga Saham

Ekonomi makro diprosikan dengan pertumbuhan produk domestik bruto (gross domestic bruto), tingkat inflasi (inflation rate), tingkat suku bunga (interest rate) dan nilai tukar (exchange rate). Sementara itu, harga minyak dunia diprosikan dengan harga minyak (oil price) penutupan WTI. Rasio keuangan diprosikan dengan return on equity dan debt to equity ratio. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menentukan pengaruh variabel dari yang paling kuat hingga yang paling lemah. Model Fixed Effect Model (FEM) dipilih dalam pendekatan data panel. Detail persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 GDPG_{it} + \beta_2 IR_{it} + \beta_3 INR_{it} + \beta_4 ER_{it} + \beta_5 OP_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DER_{it} + \beta_8 DY_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12,52	6,06	-0,48	0,03**
GDPG	10,76	5,54	1,94	0,05*
IR	9,87	3,95	2,49	0,01**
INR	-0,76	0,41	-1,83	0,06*
ER	-3,67	1,16	-3,16	0,00***
OP	-0,77	0,31	-2,47	0,01**
ROE	2,08	0,87	2,38	0,01**
DER	-0,33	0,19	-1,72	0,08*
N	111			
Adjusted R ²	23,98%			
Prob	0,00***			

* signifikan pada level $\alpha = 10\%$

** signifikan pada level $\alpha = 5\%$

*** signifikan pada level $\alpha = 1\%$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPG: gross domestic bruto menunjukkan pertumbuhan produk domestik bruto Indonesia; IR: inflation rate menunjukkan tingkat inflasi Indonesia; INR: interest rate menunjukkan tingkat suku bunga BI7DRR; ER: exchange rate menunjukkan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat; OP: oil price menunjukkan harga minyak dunia dunia; ROE: return on equity menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas; DER: debt to equity ratio menunjukkan tingkat komposisi utang dan ekuitas;				

Berikut ini adalah persamaan model 5:

$$Y = -12,52 + 10,76 + 9,87 IR - 0,76 INR - 3,67 ER - 0,77 OP + 2,08 ROE - 0,33 DER - 0,07 DY + \epsilon \quad (6)$$

Model regresi di tabel 3 menunjukkan adjusted R² sebesar 23,98%, yang berarti variabel independen dalam model menjelaskan sekitar 23,98% variasi harga saham perusahaan, sementara 76,03% dijelaskan oleh variabel lain

3.2 Pembahasan

Hipotesis 1 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB, diproksikan dengan GDPG, berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan, diproksikan dengan nilai SP. Analisis statistik mengungkapkan bahwa setiap kenaikan 1% dalam PDB meningkatkan harga saham perusahaan konstruksi sebesar 10,76%, dengan koefisien regresi GDPG positif dan signifikan pada level 10%. Hasil ini, yang sejalan dengan penelitian Simbolon dan Purwanto (2018), mengindikasikan bahwa pertumbuhan PDB dapat meningkatkan daya beli masyarakat dan ekspektasi investor, yang berdampak positif pada harga saham. Pertumbuhan PDB yang mencerminkan ekonomi yang berkembang, terutama di sektor konstruksi, meningkatkan permintaan saham dan harga saham perusahaan konstruksi. Teori signaling menyatakan bahwa pertumbuhan PDB adalah salah satu dari banyak sinyal yang mempengaruhi persepsi dan keputusan investor di pasar saham.

Hipotesis 2 dalam penelitian ini menyatakan bahwa inflasi, diproksikan dengan IR, memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan, diproksikan dengan nilai SP. Koefisien regresi 9,87 menandakan bahwa kenaikan 1% dalam tingkat inflasi meningkatkan harga saham sebesar 9,87%, didukung oleh koefisien regresi IR yang positif dan signifikan pada level 5%. Mengindikasikan bahwa inflasi mempengaruhi harga saham dengan cara yang beragam. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan profitabilitas dan harga saham jika biaya produksi meningkat lebih dari harga jual, sedangkan inflasi rendah cenderung memiliki hubungan positif dengan harga saham. Inflasi dapat meningkatkan nilai portofolio properti perusahaan konstruksi, memungkinkan mereka menaikkan harga jual, yang meningkatkan pendapatan dan keuntungan. Selain itu, dalam kondisi inflasi, nilai riil utang perusahaan dengan suku bunga tetap menurun, mengurangi beban keuangan. Faktor inflasi ini dianggap penting oleh investor dalam mengevaluasi potensi dan kinerja perusahaan di konteks ekonomi makro, khususnya dalam industri konstruksi.

Hipotesis 3 menyatakan pengaruh tingkat suku bunga, diproksikan dengan INR, terhadap harga saham perusahaan (nilai SP). Analisis menunjukkan bahwa peningkatan 1% dalam suku bunga mengurangi harga saham sebesar 0,76%, dengan koefisien regresi INR negatif dan signifikan pada level 10%. Hipotesis null ditolak, mengonfirmasi hipotesis 3. Studi Simbolon & Purwanto (2018) menemukan efek serupa pada harga saham perusahaan real estate dan properti di Indonesia. Suku bunga rendah menurunkan biaya pinjaman, meningkatkan profitabilitas, dan memicu permintaan saham di sektor konstruksi, sedangkan suku bunga tinggi meningkatkan biaya pinjaman dan mengurangi aktivitas pembangunan. (Marorong & Nugrhoho, 2019) mencatat bahwa suku bunga rendah cenderung menarik investor ke pasar saham. Kebijakan suku bunga bank sentral, yang mencerminkan kondisi ekonomi dan kesehatan sektor bisnis, dianggap sebagai sinyal penting oleh investor. Perubahan suku bunga memengaruhi biaya pinjaman dan modal perusahaan, memberikan sinyal ke pasar tentang potensi profitabilitas perusahaan, khususnya di sektor konstruksi, yang sangat bergantung pada biaya pembiayaan proyek.

Hipotesis 4 mengungkapkan pengaruh nilai tukar, diproksikan dengan ER, terhadap harga saham perusahaan (nilai SP). Analisis tabel 3 menunjukkan bahwa kenaikan 1% dalam nilai tukar menurunkan harga saham sebesar 3,67%, dengan koefisien regresi ER negatif dan signifikan pada level 1%. Di Indonesia, ketergantungan perusahaan konstruksi pada impor membuat mereka rentan terhadap pergerakan nilai tukar. Pelemahan rupiah dapat meningkatkan biaya impor dan mengurangi margin keuntungan, sementara ketidakstabilan nilai tukar dapat mempengaruhi biaya operasional, terutama dalam proyek yang melibatkan kolaborasi internasional. Perubahan nilai tukar secara langsung mempengaruhi kesehatan keuangan dan penilaian pasar saham perusahaan konstruksi di Indonesia. Nilai tukar dianggap sebagai indikator penting oleh investor dalam menilai prospek keuangan dan kinerja perusahaan, dengan perubahan yang tidak menguntungkan diartikan sebagai sinyal negatif. Investor mempertimbangkan nilai tukar dalam strategi investasi mereka, menyesuaikan pendekatan berdasarkan dampak yang diperkirakan terhadap perusahaan.

Hipotesis 5 menyoroti pengaruh harga minyak, diproksikan dengan OP, terhadap harga saham perusahaan (nilai SP). Analisis tabel 3 menunjukkan bahwa kenaikan 1% dalam harga minyak menurunkan harga saham sebesar 0,77%, dengan koefisien regresi OP negatif dan signifikan pada level 5%. Dalam konteks industri konstruksi, kenaikan harga minyak meningkatkan biaya bahan bakar dan energi, menekan margin keuntungan, dan sering kali menyebabkan inflasi, mengurangi daya beli konsumen dan permintaan untuk properti dan jasa konstruksi. Kenaikan harga minyak, yang meningkatkan biaya hidup, dapat membuat konsumen mengurangi pengeluaran untuk proyek konstruksi, menurunkan permintaan dan harga saham perusahaan konstruksi. Dalam teori signalling, kenaikan harga

minyak diinterpretasikan sebagai sinyal negatif, mencerminkan peningkatan biaya dan potensi penurunan profitabilitas perusahaan konstruksi. Investor mempertimbangkan faktor eksternal seperti harga minyak dalam evaluasi mereka terhadap perusahaan, dengan kenaikan harga minyak menjadi indikator negatif dalam analisis investasi.

Hipotesis 6 menyatakan bahwa rasio return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan (nilai SP). Analisis tabel 3 menunjukkan koefisien 2,08, berarti peningkatan 1% ROE akan meningkatkan harga saham sebesar 2,08%, dengan koefisien regresi ROE positif dan signifikan pada level 5%. Ini menandakan dampak positif ROE terhadap harga saham, sejalan dengan penelitian Amirullah & Rahmawati (2019); Bringham & Houston (2018); Budiyo & Santoso (2019); Fathihani (2020). ROE yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang kuat, efisiensi manajemen dalam menggunakan modal, dan kemampuan menghasilkan laba maksimal, menarik minat investor. ROE tinggi menunjukkan profitabilitas yang baik dan efisiensi operasional, meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dalam teori signalling, ROE yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor tentang kinerja keuangan yang kuat dan prospek pertumbuhan perusahaan, mendorong peningkatan harga saham. Ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan baik faktor eksternal maupun kinerja internal dan efisiensi operasional perusahaan dalam menentukan harga saham.

Hipotesis 7 menunjukkan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan (nilai SP). Analisis tabel 3 menemukan bahwa kenaikan 1% DER akan mengurangi harga saham sebesar 0,33%, dengan koefisien regresi DER negatif dan signifikan pada level 10%. Penelitian Anderson et al. (2021) dan Nurhikmawaty & Widiyanti (2020) mendukung hasil ini, menunjukkan pengaruh signifikan DER terhadap harga saham, terutama di sektor manufaktur di Indonesia. DER yang tinggi menunjukkan risiko yang lebih tinggi karena perusahaan harus memenuhi kewajiban utang, termasuk pembayaran bunga, yang dapat membebani cash flow. Investor mungkin menganggap perusahaan dengan DER tinggi sebagai investasi yang lebih berisiko, menurunkan permintaan dan harga saham. Lenders cenderung menuntut tingkat bunga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan leverage tinggi, mengurangi profitabilitas dan laba bersih. Dalam industri konstruksi, keterbatasan dalam mengambil proyek baru karena DER tinggi dapat membatasi pertumbuhan dan potensi pendapatan, mempengaruhi harga saham. DER tinggi mengirim sinyal risiko yang lebih besar ke pasar, yang dapat diinterpretasikan sebagai manajemen risiko yang kurang efisien, menurunkan kepercayaan investor. Dalam teori signaling, ini dipandang sebagai sinyal negatif, mengarah pada penurunan harga saham. Sebaliknya, DER yang sehat seringkali dianggap mencerminkan pengelolaan risiko yang solid dan potensi pertumbuhan yang kuat, meningkatkan harga saham. Kemampuan perusahaan untuk berekspansi dan mengambil proyek baru penting bagi pertumbuhannya, khususnya di industri yang membutuhkan modal besar seperti konstruksi. DER yang tinggi dapat membatasi kemampuan ini, dikomunikasikan ke pasar sebagai sinyal tentang batasan pertumbuhan perusahaan, mempengaruhi ekspektasi investor dan harga saham.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini, yang melibatkan 111 observasi perusahaan publik di Indonesia dari 2012 hingga 2021, mengungkapkan sejumlah temuan signifikan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan konstruksi di Indonesia. Pertama, pertumbuhan PDB berpengaruh positif pada harga saham, dengan setiap kenaikan 1% PDB meningkatkan harga saham sebesar 10,76%. Pertumbuhan PDB yang signifikan, dianggap sebagai indikator kondisi ekonomi yang membaik, meningkatkan ekspektasi pendapatan dan laba perusahaan konstruksi, serta mendorong investasi infrastruktur yang menguntungkan sektor ini. Selanjutnya, penelitian ini menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif pada harga saham, dengan setiap kenaikan 1% inflasi meningkatkan harga saham sebesar 9,87%. Di sisi lain, peningkatan suku bunga sebesar 1% ternyata mengurangi harga saham perusahaan sebesar 0,76%, menunjukkan dampak negatif dari kenaikan suku bunga terhadap harga saham. Hal serupa terjadi pada nilai tukar; kenaikan 1% dalam nilai tukar menurunkan harga saham sebesar 3,67%, menunjukkan dampak negatif nilai tukar terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini mengidentifikasi bahwa kenaikan harga minyak memiliki dampak negatif pada harga saham, dengan setiap kenaikan 1% harga minyak menurunkan harga saham sebesar 0,77%. Namun, terdapat pengaruh positif dari rasio return on equity (ROE), di mana setiap kenaikan 1% ROE meningkatkan harga saham sebesar 2,08%. Terakhir, ditemukan bahwa kenaikan 1% dalam debt to equity ratio (DER) mengurangi harga saham sebesar 0,33%, menegaskan pengaruh negatif DER terhadap harga saham. Keseluruhan temuan ini menyoroti pentingnya faktor ekonomi makro dan internal perusahaan dalam menentukan harga saham di pasar. Bagi akademisi, temuan ini memberikan wawasan baru mengenai hubungan antara pertumbuhan PDB, inflasi, suku bunga, nilai tukar, harga minyak, ROE, dan DER dengan harga saham di sektor konstruksi Indonesia. Bagi stakeholders, khususnya investor dan perusahaan konstruksi, hasil ini menggarisbawahi pentingnya mempertimbangkan berbagai faktor makroekonomi dan keuangan dalam pengambilan keputusan. Secara praktis, penelitian ini menyarankan bahwa perusahaan harus memantau dan menyesuaikan strategi investasi mereka terhadap indikator makroekonomi seperti PDB dan inflasi, serta mengelola risiko yang terkait dengan suku bunga, nilai tukar, dan fluktuasi harga minyak. Untuk investor, ROE dan DER menjadi indikator penting dalam menilai prospek perusahaan konstruksi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas sampel dengan memasukkan lebih banyak perusahaan atau industri lain dan memperpanjang periode analisis. Penelitian mendatang bisa mempertimbangkan variabel tambahan seperti investasi asing langsung atau indikator ketimpangan pendapatan. Studi kasus mendalam tentang perusahaan tertentu di industri

konstruksi Indonesia dapat memberikan wawasan yang lebih rinci. Juga, perbandingan dengan negara lain di ASEAN atau di luar wilayah ini dapat menambah pemahaman tentang dinamika pasar saham. Terakhir, wawancara dengan pemangku kepentingan industri dapat memberikan perspektif kualitatif yang berguna.

REFERENCES

- Amirullah, A., & Rahmawati, R. (2019). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *JURNAL EKBIS*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:203461157>
- Anderson, J., Giordani, S. A., Kangnata, S., & Francisca, D. (2021). The Effect of Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), and Net Profit Margin (Npm) on Stock Returns in Manufacturing Companies in the Trade, Services, and Investment Sector on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2020 Period. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 697–704.
- Asmara, I. P. W. P., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1397–1425.
- BPS. (2023). *Statistik Indonesia 2022*.
- Bringham, E., & Houston, J. F. (2018). *Essentials of Financial Management (Fourteenth)*. Cengage Learning.
- budiyono, B., & Santoso, S. B. (2019). The Effects Of Eps, Roe, Per, Npm, And Der On The Share Price In The Jakarta Islamic Index Group In The 2014-2017 Period. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(2). <https://doi.org/10.18196/mb.10177>
- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1).
- Dika, M. F., & Pasaribu, H. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 80–96. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.31436>
- Fathihani, F. (2020). Effect Of Npm, Eps, Roe, And Pbv On Stock Prices. *Dinasti International Journal of Management Science*, 1(6), 893–902. <https://doi.org/10.31933/dijms.v1i6.397>
- Garnia, E., Rizal, D., Tahmat, T., & Ayu Febianti Lebeharia, A. (2022). Impacts of Macroeconomic Factors on Stock Returns in the Property Sector. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v7i6.10609>
- Halim, C., Maximillian, M. S. D., Proboyo, B., & Santoso, I. (2015). Proporsi Komponen Biaya Harga Bahan, Upah Dan Alat Pada Proyek Konstruksi Bangunan Tinggi. *Jurnal Dimensi Pratama Teknik Sipil*, 4(2).
- Hayat, A., Noch, M., & Rasyid, A. (2018). *Manajemen Keuangan*. Madenatera.
- Haykir, O., Yagli, I., Aktekin Gok, E. D., & Budak, H. (2022). Oil price explosivity and stock return: Do sector and firm size matter? *Resources Policy*, 78, 102892. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102892>
- Herdt, R., Anggraeni, L., & Sanim, B. (2015). Analysis the Effect of Internal and External Factors the Return of Infrastructure Stock and Supporting. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 6(4), 721–725.
- Iribaram, F. W., & Huda, M. (2018). Analisa Resiko Biaya dan Waktu Konstruksi pada Proyek Pembangunan Apartemen Biz Square Rungkut Surabaya. *Jurnal Rekayasa Dan Manajemen Konstruksi*, 6(3), 141–154.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Khadafi, M., & Heikal, M. (2014). Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Social Science*, 3, 219–226.
- Krisnawati, D., Setiawan, I., & Anjani, E. A. S. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pt. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 5(1). <https://doi.org/10.35137/jabk.v5i1.243>
- Li, L., Narayan, P., & Zheng, X. (2010). An analysis of inflation and stock returns for the UK. *Journal of International Financial Markets, Institutions, and Money*, 20, 519–532.
- Maronrong, R. M., & Nugrhoho, K. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02), 277–295. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i02.38>
- McMahon, T. (2020, April 8). Which is Better: High or Low Inflation? *Inflation Data*.
- Mulyani, N. (2014). An Analysis Of The Influence Of Inflation, Interest Rates, Rupiah Exchange Rate and Gross Domestic Product On The Jakarta Islamic Index. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Eksekutif*, 1(1).
- Nieh, S. (2018). Yau, H. Testing for Cointegration with Threshold Effect Between Stock Prices and Exchange Rates in Japan and Taiwan, 21(3), 292–300.
- Nurhikmawaty, D., & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Open Journal of Business and Management*, 08(05), 2148–2161. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131>
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). PENGARUH EPS, PER, CR DAN ROE TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i04.p14>
- Simbolon, L., & Purwanto. (2018). The Influence of Macroeconomic Factors on Stock Price: The Case of Real Estate and Property Companies (pp. 19–39). <https://doi.org/10.1108/S0196-382120170000034010>
- Sreenu, N. (2022). Impact of crude oil price uncertainty on indian stock market returns: Evidence from oil price volatility index. *Energy Strategy Reviews*, 44, 101002. <https://doi.org/10.1016/j.esr.2022.101002>
- Suriani, S., Jamil, L., & Muneer, S. (2015). Impact of Exchange Rate on Stock Market. *International Journal of Economics and Financial*, 5, 385–388.
- Sutapa, I. N. (2018). Pengaruh Rasio Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2016. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 11. <https://doi.org/10.22225/kr.9.2.467.11-19>
- Utami, W. R. (2015). The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector. *Journal of Business and Management*, 3(5).
- Wisnubroto, K. (2023, January 2). *Kinerja Positif IHSG di Tengah Ketidakpastian Global*. Indonesia.Go.Id.