
Fluktuasi indeks harga saham industri jasa sektor *property* dan *real estate* dengan determinan faktor ekonomi makro

JBB
7, 1

91

Muhammad Fiqhuddin Jazuli¹, Iramani²

^{1, 2} STIE Perbanas Surabaya, Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118,
Jawa Timur, Indonesia

Received 6 February 2017
Revised 20 April 2017
Accepted 28 May 2017

ABSTRACT

Capital market have very important macroeconomic's indicator for a country. The purpose of this study is to examine the effect of macroeconomic factors to the stock price index of property and real estate. In this study used purposive sampling method as determining the sample and multiple linear regression analysis. The result is in a whole inflation, interest rate, balance of payments, and Gross Domestic Product have significant effect to Stock Index Property and Real Estate Sector. Partially, inflation has a negative significant effect on the Stock Price Index, while interest rates, Balance of Payments and Gross Domestic Product have no effect.

JEL Classification:

DOI:
10.14414/jbb.v7i1.994

ABSTRAK

Pasar modal memiliki indikator makroekonomi yang sangat penting untuk suatu negara. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor makroekonomi terhadap indeks harga saham Properti dan real estat. Dalam penelitian ini digunakan metode purposive sampling sebagai penentuan sampel dan analisis regresi linier berganda. Hasilnya adalah keseluruhan inflasi, suku bunga, neraca pembayaran, dan Produk Domestik Bruto memiliki efek yang signifikan terhadap Indeks Saham Properti dan Sektor Real Estate. Secara parsial, inflasi memiliki efek negatif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham, sementara suku bunga, Neraca Pembayaran dan Produk Domestik Bruto tidak memiliki pengaruh.

Keywords:

Inflation, Interest Rate, Balance of Payments, Stock Index Property, and Real Estate Sector.

1. PENDAHULUAN

Industri *property* dan *real estate* sendiri telah berkembang pesat 5 tahun belakangan ini. Terbukti dengan semakin banyaknya apartment, perhotelan, perumahan, sampai pada jasa-jasa konstruksi yang ada di Indonesia. Dengan fenomena tersebut, proyeksi akan harga saham mereka juga dapat terefleksikan dari majunya industri tersebut. Dalam Bursa Efek Indonesia semenjak 2 Januari 1996 diperkenalkan dengan nilai awal indeks adalah 100 untuk setiap sektor, Indeks Harga Saham Sektor *property* dan *real estate* merupakan sub indeks dari Indeks Harga Saham Gabungan. Dibagi menjadi 9 sektor, untuk sektor *property* dan *real estate* termasuk pada sektor 6 yang merupakan sektor tersier (Industri Jasa/Non-Manufaktur).

Makro Ekonomi sendiri merupakan lingkungan yang sering di kaitkan dengan keputusan-keputusan investasi atau perilaku pengam-

**Journal of
Business and Banking**

ISSN 2088-7841

Volume 7 Number 1
May - October 2017

pp. 91-104

© STIE Perbanas Press
2017

bilan keputusan dalam perusahaan sehari-harinya. Variabel ekonomi makro berpengaruh terhadap kinerja pasar modal. Variabel ekonomi makro tersebut di antaranya meliputi produk domestik bruto, pengangguran, inflasi, tingkat suku bunga, dan defisit anggaran (Bodie dkk. 2005). Seorang investor ketika harus membuat keputusan perlu mempertimbangkan faktor-faktor makro tersebut dikarenakan Indeks Harga Saham khususnya di industri jasa sektor *property* dan *real estate* selalu berfluktuasi seiring Bergeraknya tingkat pendapatan di daerah tersebut.

Dalam penelitian sebelumnya dikatakan bahwa produk domestik bruto, inflasi, dan suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Indeks Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Suramaya 2008). Sedangkan menurut teori, inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi yang disebabkan tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat (Endro Sario dkk. 2014). Inflasi berarti meningkatnya harga barang atau komoditi sehingga daya beli masyarakat menurun, seperti halnya terjadi inflasi besar-besaran pada era 1998. Daya beli masyarakat turun, banyak dari mereka lebih memilih jalan investasi dengan *low risk* meskipun *return* yang diperoleh juga rendah. Hal ini akan berdampak keputusan untuk berinvestasi ke industri jasa sektor *property* dan *real estate* akan turun. Para investor lebih memilih untuk membeli deposito di banding harga-harga *property* dan *real estate* yang naik ketika inflasi tinggi. Hal ini menyebabkan minat investor untuk menginvestasikan pada saham *property* dan *real estate* menurun yang pada akhirnya akan berakibat terhadap turunnya harga saham *property* dan *real estate*. Hasil studi yang dilakukan oleh Sirait dan D. Siagian (2002: hal. 227) dalam Steven Sugiarto Lawrence (2013), menyatakan bahwa kenaikan inflasi akan menurunkan *capital gain*.

Tingkat suku bunga merupakan variabel makro yang juga akan berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Jika tingkat suku bunga naik, maka investor akan cenderung menanamkan dananya pada pasar uang, sehingga permintaan terhadap saham akan menurun yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham. Studi Bodie, Kane & Marcus (2001) menyatakan bahwa kenaikan tingkat suku bunga SBI, mengakibatkan turunnya harga harga saham.

Variabel lain yang berpengaruh terhadap harga saham yakni neraca pembayaran. Defisit anggaran akan berpengaruh terhadap kurs akibat perdagangan *export import*. Jika terjadi defisit dikarenakan banyaknya barang masuk daripada barang keluar, maka nilai tukar mata uang domestik akan melemah. Melemahnya kurs akan mempengaruhi harga-harga yang menjadi bahan utama pada industri jasa sektor *property* dan *real estate*. Jika di lihat dari segi logika, meningkatnya *cost* untuk pembangunan *real estate* akan membuat harga *real estate* akan naik.

Selain beberapa faktor diatas, kegiatan ekonomi juga tidak lepas dari penduduk yang menempati daerah tersebut, Penduduk adalah orang yang tinggal di daerah tersebut dan orang yang secara hukum berhak tinggal di daerah tersebut. Pertumbuhan penduduk yang besar bila diikuti dengan tingkat produktivitas yang tinggi akan menyebabkan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Tingginya pertumbuhan eko-

nomi akan mampu meningkatkan kesejahteraan, tingkat pendidikan dan pada akhirnya akan mampu memperbaiki mutu dan citra hidup. Sehingga dengan tingginya pertumbuhan penduduk disuatu daerah maka akan tinggi pula produktivitas penduduk dan mendorong tingginya pertumbuhan produk *domestic* bruto daerah tersebut. Dalam penelitian ini para penduduk ketika mengalami pertumbuhan yang besar dan diikuti produktivitas yang tinggi akan membutuhkan komoditas-komoditas di sektor *property* dan *real estate*. Tingginya *demand* terhadap *property* dan *real estate* akan menarik minat investor untuk investasi pada saham perusahaan *property* dan *real estate* yang pada akhirnya akan meningkatkan harha saham perusahaan *property* dan *real estate*.

Mengingat pada penelitian-penelitian sebelumnya yang dirasa perlu untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh ekonomi makro dengan variabel inflasi, suku bunga, dan perlu ditambah variabel ekonomi makro lain seperti neraca pembayaran dan pertumbuhan penduduk yang tinggi terhadap Indeks Harga Saham perusahaan di sektor industri jasa dalam hal ini mengambil sektor *property* dan *real estate*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak Faktor Ekonomi Makro (inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, Gross Domestic Product terhadap Indeks Harga Saham Industri Jasa Sektor *Property* dan *Real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Indeks Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham.). Jika dilihat dari pendapat Alwi (2003, 87), faktor dari lingkungan makro mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham. Sejak tahun 1996 terdapat sub indeks *property* dan *real estate* bersama 9 sektor lainnya yang mulai diperdagangkan pada 2 januari 1996.

Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dan terus menerus. inflasi bukan hal seperti kenaikan harga barang tertentu dikarenakan gagal panen misalnya (Sugeng Raharjo : 2010). Namun inflasi adalah kenaikan harga secara paket yang merupakan kebutuhan barang yang mewakili pola pembelian konsumen. Kenaikan inflasi akan mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat dan penurunan *capital gain* perusahaan dan berakibat pada berkurangnya dividen yang dibagikan pada investor, hal ini dapat menurunkan harga saham perusahaan.

Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman berupa presentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman (Karl , Fair 2001 : 635). Dengan kata lain suku bunga merupakan harga yang harus dibayarkan kepada orang yang menanamkan modalnya dalam bentuk modal atau pun usaha (Kasmir 2000: 55)

Neraca Pembayaran

Batiz dan Batiz (1994) menyatakan neraca pembayaran merupakan catatan semua transaksi antara penduduk domestik dengan warga negara asing dalam periode tertentu, biasanya satu tahun. Pencatatan dilakukan dengan debit dan kredit. Dengan total debit dan kredit yang telah di estimasi oleh suatu negara maka akan diketahui posisi negara tersebut surplus atau defisit.

Pertumbuhan PDB

Produk domestik bruto merupakan nilai barang atau jasa yang diproduksi di suatu negara dalam waktu tertentu. PDB dapat diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun).

Pengaruh Faktor Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham merupakan variabel yang dapat bergerak dan berfluktuasi setiap waktunya, maka indeks harga saham ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Alwi (2003, 87) faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham terbagi menjadi 2 faktor yakni internal dan eksternal. Faktor eksternal yang dimaksud adalah fluktuasi tingkat suku bunga, deposito, kurs valuta asing, inflasi dan berbagai regulasi / deregulasi ekonomi dari pemerintah. Untuk pertumbuhan PDB dan neraca pembayaran sendiri menurut (Bodie dkk. 2005) sendiri merupakan salah satu dari beberapa faktor ekonomi makro yang nantinya akan mempengaruhi fluktuasi indeks harga saham.

H1 : Faktor Ekonomi Makro berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham.

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham

Inflasi adalah menurunnya daya beli masyarakat dikarenakan naiknya harga komoditas secara umum. Dengan begitu, naiknya harga-harga akan membuat nilai uang makin turun..investor perlu memilih negara dengan tingkat inflasi yang rendah untuk menanamkan sahamnya. Tinggi rendahnya tingkat inflasi juga dapat digunakan untuk mengetahui keadaan ekonomi di suatu negara. Inflasi tinggi menandakan perekonomian di suatu negara mengalami penurunan.

Menurut Sirait dan D. Siagian (2002: hal. 227) dalam Steven Sugiarto Lawrence (2013), kenaikan inflasi sendiri akan membuat menurunnya *capital gain* perusahaan yang akan menyebabkan menurunnya keuntungan yang diperoleh investor. Pengaruh inflasi terhadap pergerakan indeks harga saham sendiri yaitu ketika inflasi naik (tinggi) maka harga-harga komoditi maupun harga bahan baku untuk pembangunan *property* dan *real estate* juga ikut naik. Tetapi perusahaan juga tidak berani menaikkan harga jual produk sehingga keuntungan yang didapat oleh perusahaan menjadi lebih rendah dan berakibat pada berkurangnya dividen yang dibagikan pada investor, hal ini dapat menurunkan harga saham perusahaan.

H2 : Kenaikan inflasi akan menurunkan Indeks Harga Saham Industri Jasa Sektor *Property* dan *Real*.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham

Suku bunga merupakan indikator penting khususnya bagi para investor untuk pengambilan keputusan dimana investor akan menanamkan modalnya. Meningkatnya suku bunga akan berdampak kurang baik bagi pasar modal.

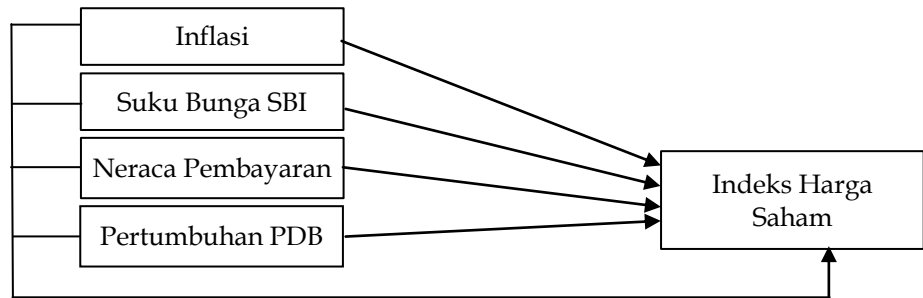
Suku bunga sendiri akan berpengaruh pada pergerakan indeks harga saham jika tingkat terjadi kenaikan suku bunga Bank Indonesia. Menurut Bodie, Kane & Marcus (2001) apabila terjadi kenaikan tingkat suku bunga SBI, maka pergerakan harga saham akan menurun, sebaliknya apabila terjadi penurunan tingkat suku bunga SBI, maka harga saham akan naik. Dari penjabaran teori tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh suku bunga SBI terhadap harga saham adalah negatif. Dampak dari fenomena tersebut adalah investor akan lebih memilih menabungkan uangnya di bank selama setaun guna mendapatkan bunga simpanan. Maka investor akan enggan menanamkan uangnya pada pasar modal yang merupakan *high risk investment*. Sedangkan untuk bunga pinjaman, jika BI menurunkan suku bunga pinjamannya maka investor akan lebih cenderung meminjam uang lalu mengelolanya pada investasi di sektor riil karena para pelaku di bursa saham kebanyakan juga para pelaku investasi di sektor riil. Seperti pengaruh permintaan dan penawaran saham, jika permintaan saham berkurang IHS pun juga akan menurun.

H3 : Kenaikan Suku Bunga akan menurunkan Indeks Harga Saham Industri Jasa Sektor *Property* dan *Real estate*.

Pengaruh Neraca Pembayaran terhadap Indeks Harga Saham

Neraca pembayaran akan sangat menguntungkan jika neraca pembayaran suatu negara mengalami surplus dan sangat merugikan ketika defisit. Kerugian akibat defisit ini akan berpengaruh dengan kurs akibat perdagangan *export import*. Jika terjadi defisit dikarenakan banyaknya barang masuk daripada barang keluar kita, nilai tukar mata uang domestik akan melemah. Depresiasi nilai tukar akibat defisit neraca pembayaran menimbulkan dua kemungkinan. Menurut Suramaya Suci Kewal (2012). Ketika depresiasi mata uang domestik maka akan membuat meningkatnya volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian deviden yang dibagi ke investor cukup menjanjikan membuat harga saham mereka naik dan tercemin dalam IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercemin dalam IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi. Karena dalam penelitian ini menggunakan sektor *property* dan *real estate* maka industri ini merupakan industri yang banyak melakukan import untuk pembelian bahan bakunya. Sehingga ketika terjadi defisit maka kurs akan cenderung melemah, maka indeks untuk sektor *property* dan *real estate* akan cenderung menurun pula.

H4 : Defisit Neraca Pembayaran akan menurunkan Indeks Harga Saham Industri Jasa Sektor *Property* dan *Real estate*.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengaruh Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham

Menurut teori dalam Suramaya Suci Kewal (2012) dapat dijelaskan bahwa peningkatan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga meningkatnya profitabilitas perusahaan. Dengan cara tersebut, profitabilitas yang terus meningkat akan membuat kepercayaan investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut akan naik. Jika permintaan naik, maka Indeks Harga Saham tersebut juga akan naik.

H5 : Kenaikan Pertumbuhan PDB akan meningkatkan Indeks Harga Saham Industri Jasa Sektor *Property* dan *Real estate*.

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.

3. METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, pertumbuhan PDB, dan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif *time series* (runtut waktu) yang bersumber dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui informasi yang didapatkan dari buku, dokumen, maupun situs tertentu. Data dari penelitian ini bersumber dari situs www.investing.com, www.bi.go.id dan www.bps.go.id.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yaitu inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, pertumbuhan PDB, dan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* dari bulan Januari 2007 hingga Desember 2015. Data Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* diperoleh dari www.investing.com, data inflasi dan pertumbuhan PDB diperoleh dari www.bps.go.id, data tingkat suku bunga dan neraca pembayaran diperoleh dari www.bi.go.id.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel penelitian inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, dan pertumbuhan PDB sebagai variabel independen dan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* sebagai

variabel dependen.

JBB
7, 1

Definisi Operasional Variabel

Indeks Harga Saham

Dapat diartikan sebagai alat pengukur atau indikator utama dari pergerakan harga suatu saham. Dalam pengukuran variabel ini menggunakan perubahan indeks pada data penutup bulanan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah tersedia di *investing.com*. Indeks Harga saham sendiri akan diukur dengan menggunakan rumus :

$$\frac{\text{Indeks Bulan Sekarang} - \text{Indeks Bulan Sebelumnya}}{\text{Indeks Bulan Sebelumnya}} \times 100\%. \quad (1)$$

Inflasi

Inflasi adalah indikasi kenaikan harga barang-barang secara umum dalam suatu perekonomian. Inlasi diukur dengan menggunakan data tingkat inflasi bulanan di Badan Pusat Statistik periode 2007-2015.

Suku Bunga

Suku bunga merupakan patokan untuk menentukan bunga pinjaman, untuk *property* dan *real estate* sendiri menggunakan bunga majemuk maupun bunga mengambang. Untuk penelitian ini, variabel suku bunga diambil dari data suku bunga acuan atau *BI Rate* bulanan dari Bank Indonesia periode 2007-2015.

Neraca Pembayaran Indonesia

Menurut website resmi Bank Indonesia, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) merupakan statistik yang mencatat transaksi ekonomi antara penduduk Indonesia dengan bukan penduduk pada suatu periode tertentu. Transaksi NPI terdiri dari transaksi berjalan, transaksi modal, dan transaksi finansial. Untuk menghitung atau mengukur variabel ini, diambil dari data perubahan *overall balance* bulanan neraca pembayaran Bank Indonesia periode 2007-2015.

$$\frac{\text{Overall Balance Bulan Sekarang} - \text{Overall Balance Bulan Sebelumnya}}{\text{Overall Balance Bulan Sebelumnya}} \times 100\%. \quad (2)$$

Pertumbuhan PDB

PDB diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). Dalam penelitian ini variabel PDB diukur dengan menggunakan perubahan PDB selama tahun 2007-2015.

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis atau menggambarkan variabel-variabel penelitian yaitu inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, pertumbuhan PDB, dan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Setelah itu dilakukan analisis statistik yaitu Regresi linear berganda. Uji regresi linear berganda dipilih dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, dan pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Sehingga

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation
IHS	108	1.668	8.6381
Inflasi	108	6.235	2.2088
BI RATE	108	7.196	1.0350
PDB	108	.412	0.0762
NPI	108	-44.541	93.342

Sumber : Data www.investing.com, www.BI.go.id , www.bps.go.id diolah.

dilakukan persamaan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e. \tag{3}$$

Di mana :

Y : Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*

a : Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 : Koefisien regresi

X_1 : Inflasi

X_2 : Suku bunga

X_3 : Neraca Pembayaran

X_4 : Pertumbuhan PDB

e : Variabel pengganggu.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

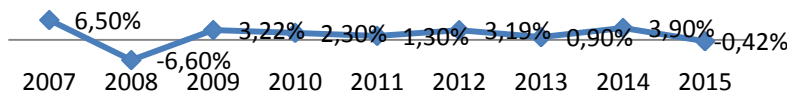
Deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan pada bab ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* (JKPROP), Inflasi, *BI Rate*, Pertumbuhan PDB, dan Neraca Pembayaran Indonesia. Statistik deskriptif pada variabel tersebut dapat dilihat dari Tabel 1.

Trend Fluktuasi Indeks *Property* dan *Real Estate* (JKPROP) di Indonesia selama tahun 2007-2015 berfluktuasi dan cenderung turun. Indeks JKPROP mencapai pertumbuhan tertinggi pada tahun sebesar 6,50% pada tahun 2007. Tingkat pertumbuhan indeks JKPROP terendah terjadi pada tahun setelahnya pada tahun 2008 yakni sebesar -6,60%. Pada tahun 2015 indeks JKPROP menunjukkan angka -0,42%, hal tersebut merupakan tingkat yang rendah mengingat setahun sebelumnya tingkat pertumbuhan indeks JKPROP cukup tinggi. Fenomena ini dikarenakan tiga hal utama yakni kondisi makro ekonomi , gejolak nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan tingkat inflasi yang cenderung tinggi serta peraturan Bank Indonesia tentang kredit pemilikan properti (KPP) yang dirilis pada 30 September 2013 yang dikutip dalam kompas.com (lihat Gambar 2).

Trend inflasi di Indonesia selama tahun 2007-2015 berfluktuasi dan cenderung naik. Indonesia mencapai tingkat tertinggi inflasi yakni sebesar 12,14% pada bulan September 2008. Tingkat inflasi terendah terjadi pada tahun 2009 yakni sebesar 2,78%. Pada tahun 2015 inflasi menunjukkan angka 3,35%, hal tersebut merupakan tingkat yang rendah mengingat 2 tahun sebelumnya tingkat inflasi cukup tinggi. Fenomena ini merupakan hasil kerja keras pemerintah dalam rangka menurunkan terus tingkat inflasi (lihat Gambar 3).

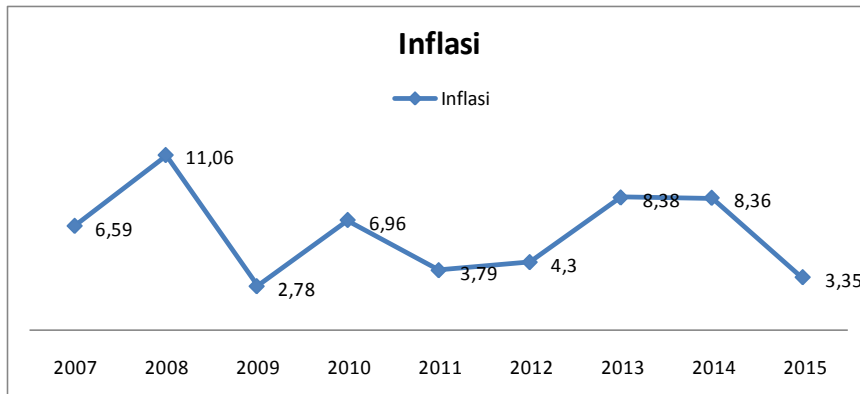
Trend tingkat suku bunga SBI tahun 2007-2015 berfluktuasi dan

Fluktuasi Indeks Property dan Real Estate



Gambar 1
Grafik Fluktuasi Indeks Property dan Real Estate 2007-2015

Sumber : Data www.investing.com diolah.



Gambar 2
Grafik Tingkat Inflasi Indonesia 2007-2015

Sumber : Data www.bps.go.id diolah.

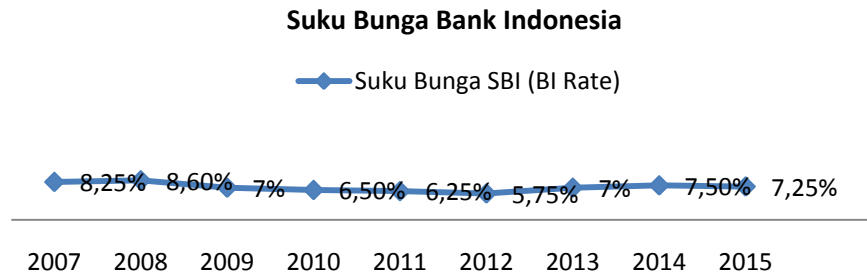
cenderung turun. Tingkat Suku Bunga terendah sebesar 5,75% pada bulan Februari 2012 sampai Mei 2013 dengan rata-rata per tahun 5,74%. Suku Bunga tertinggi sebesar 9,50 pada Januari 2007 meskipun secara rata-rata per tahun tertinggi pada tahun 2008. Namun pada tahun 2015 suku bunga SBI cenderung turun dari rata-rata tahun sebelumnya, turunnya suku bunga ini bisa menggairahkan kembali sektor properti (lihat Gambar 4).

Nilai rata-rata PDB sebesar 0.412 dengan standar deviasi sebesar 0.0762. *Trend* Pertumbuhan PDB dari tahun 2007-2015 berfluktuasi dan cenderung naik. Tingkat pertumbuhan PDB tertinggi yaitu sebesar 6,17% pada tahun 2011. Pertumbuhan PDB terendah terjadi pada tahun 2009 yakni sebesar 3,04%, dimana pada tahun tersebut merupakan tahun lesunya perekonomian di Indonesia (lihat Gambar 5).

Trend neraca pembayaran Indonesia selama 2007-2015 berfluktuasi dan cenderung turun. Dari data Neraca Pembayaran Indonesia yang diukur dari *Overall Balance* atau neraca keseluruhan, puncaknya terjadi pada 2010 yang mencapai 30,343 juta USD. Namun terus merosot hingga pada tahun 2013 sampai minus 7,325 Juta USD karena merosotnya juga nilai tukar rupiah pada tahun itu (lihat Gambar 6).

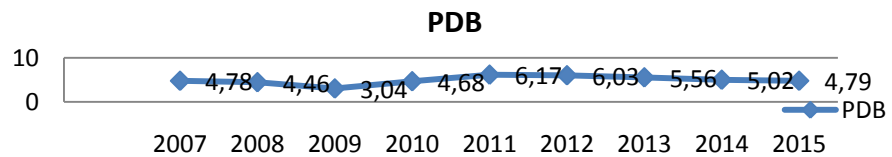
Uji Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Analisis ini dapat menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Pengujian hipotesis ini terdiri dari uji F, uji koefisien determinasi (R^2), uji t,



Gambar 3
Grafik BI Rate Indonesia 2007-2015

Sumber : Data www.bi.go.id diolah.



Gambar 4
Grafik Pertumbuhan PDB Indonesia 2007-2015

Sumber : Data www.bps.go.id diolah.

dan uji koefisien determinasi parsial(r^2).

Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk menguji apakah inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, dan pertumbuhan PDB secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Berdasarkan Tabel 2 hasil uji F yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,010 kurang dari 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti secara simultan inflasi, suku bunga, Neraca Pembayaran, dan pertumbuhan PDB berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

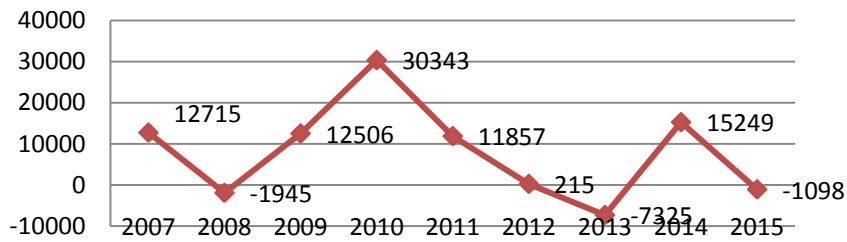
Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

Berdasarkan Tabel 2, tingkat signifikansi inflasi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi inflasi sebesar -1.826 yang artinya setiap satu persen kenaikan inflasi maka Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* akan turun sebesar 1,826%. Hal ini menandakan bahwa H_0 ditolak yang berarti inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* yang artinya ketika inflasi naik maka akan menurunkan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Hal ini menandakan bahwa ketika terjadi inflasi harga baku untuk pembangunan *Property* dan *real estate* juga ikut naik. Tetapi perusahaan juga tidak berani menaikkan harga jual produk sehingga keuntungan yang didapat oleh perusahaan menjadi lebih rendah dan berakibat pada kekurangannya dividen yang dibagikan pada investor, hal ini dapat menurunkan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sirait dan D. Siagian (2002: hal. 227) yang mengemukakan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan capital gain yang menyebabkan berkurang-

Neraca Pembayaran Indonesia (Juta Dollar)



Gambar 5

Grafik Neraca Pembayaran Indonesia Indonesia 2007-2015

Sumber : Data www.bi.go.id diolah.

JBB
7,1

101

Tabel 2
Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign.
Konstanta	-3.165	-0.285		
BI Rate	1.782	1.336	-1.983	.185
Inflasi	-1.826	-3.302	-1.983	.001
PDB	7.527	0.609	1.983	.544
NPI	-0.007	-0.684	1.983	.496
Fhitung		3.506	F _{tabel}	2.46
R ²		0.120	Sign.	0.010

Sumber :Data www.investing.com, www.bi.go.id , www.bps.go.id diolah.

nya keuntungan yang diperoleh investor dan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*

Berdasarkan Tabel 2, tingkat signifikansi *BI Rate* sebesar 0,185 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi *BI Rate* sebesar 1,782 yang artinya setiap satu persen kenaikan *BI Rate* maka Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* akan naik sebesar 1,782%. Hal ini menandakan bahwa H_0 diterima yang berarti Suku Bunga tidak mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *BI Rate* secara parsial tidak mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Berinvestasi di dunia pasar modal khususnya saham memberikan *return* yang tinggi daripada berinvestasi di sektor perbankan seperti obligasi dan lain-lain. Jadi ketika terjadi penurunan atau kenaikan suku bunga, para investor yang bermain saham tidak akan tergiur dengan suku bunga pinjaman yang naik tersebut, mereka akan tetap berinvestasi pada saham dengan pendapatan yang tinggi meski risiko yang akan mereka terima juga cukup tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Steven Sugiarto Lawrence (2013) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa suku bunga

tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham

Pengaruh NPI terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*

Berdasarkan Tabel 2, tingkat signifikansi NPI sebesar 0,496 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi NPI sebesar -0.007 yang artinya setiap satu persen kenaikan NPI maka Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* akan turun sebesar 0,007%. Hal ini menandakan bahwa H_0 diterima yang berarti Neraca Pembayaran Indonesia tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa Neraca Pembayaran Indonesia tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Karena ketika neraca pembayaran defisit ataupun surplus tidak ada pengaruhnya terhadap perubahan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Hal ini menunjukkan bahwa defisit Neraca Pembayaran Indonesia tidak membuat tingkat investasi masyarakat di sektor *Property* dan *Real Estate* menurun pula. Fenomena tersebut jika dilihat dari sudut pandang perusahaan-perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang banyak melakukan impor untuk keperluan pembelian bahan bakunya. Jika merujuk pada bab dua dan melihat dari sudut pandang sebagai perusahaan ekspor, melemahnya nilai mata uang akibat defisit neraca pembayaran akan membuat meningkatnya ekspor, bila pasar internasional cukup elastis akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik karena produk kita lebih murah akibat depresiasi tersebut. Kemudian deviden yang dibagikan kepada para investor akan besar dan membuat kepercayaan investor untuk menanam saham akan besar pula. Semakin banyaknya investor yang menanamkan saham ke perusahaan tersebut akan mempengaruhi indeks dari industri perusahaan tersebut pula.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang ada pada penelitian Suramaya (2012) yang menyatakan bahwa NPI berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Pengaruh Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*

Berdasarkan Tabel 2, tingkat signifikansi pertumbuhan PDB sebesar 0,544 lebih besar dari 0,05 dan tingkat koefisien regresi pertumbuhan PDB sebesar 7,527 yang artinya apabila pertumbuhan PDB naik sebesar satu persen maka Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* akan naik sebesar 7,527%. Hal ini menandakan bahwa H_0 diterima yang artinya Pertumbuhan PDB berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* karena peningkatan PDB akan meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga

meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut kepercayaan investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Ketika saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh para investor, maka akan membuat indeks industri perusahaan tersebut naik pula. Adanya peningkatan kesejahteraan tersebut akan membuat meningkatnya pula daya investasi masyarakat di sektor riil bukan pada pasar modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Suramaya (2012) yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis linear berganda, secara simultan inflasi, suku bunga BI, Neraca Pembayaran Indonesia dan pertumbuhan PDB berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Pertumbuhan PDB secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian yaitu hasil uji koefisien determinasi (R^2) belum maksimal dan data Pertumbuhan PDB bulanan maupun Neraca Pembayaran Indonesia tidak diambil dari data historis yang valid tetapi menggunakan interpolasi data dengan EView, karena data pertumbuhan PDB dan Neraca Pembayaran hanya tersedia dalam triwulanan dan tahunan. Dari penelitian ini, peneliti memberikan saran kepada investor yang biasa berinvestasi di pasar modal disarankan untuk memilih atau mempertimbangkan alternatif berinvestasi di saham industri *property* dan *real estate* dikarenakan pertumbuhan industri *property* dan *real estate* beberapa tahun ini meningkat dan pergerakannya yang cukup menjanjikan khususnya di Indonesia. Selain itu untuk semua pihak yang menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensinya yaitu bagi investor sebelum melakukan investasi terlebih dahulu melihat bagaimana tren inflasi di Indonesia karena inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. Bagi peneliti selanjutnya agar menambah variabel penelitian ekonomi makro lainnya seperti jumlah nilai tukar, uang beredar, dan lain-lain karena hasil koefisien determinasi (R^2) masih belum maksimal hanya sebesar 12%. Selain itu peneliti juga sebaiknya membandingkan dengan sektor-sektor lain seperti LQ 45, syariah dan lain-lain.

DAFTAR RUJUKAN

- A Batiz, FL & Batiz, LA 1994, *International finance and open economy macroeconomics*, Edisi kedua, New York : Macmillian Publishing Company.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J Marcus, 2005, *Investments*, Edisi Ke-6, New York: Irwin/McGraw-Hill.
- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhrudin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat
- Endro Sariono, Slamet Subekti, Burhanuddin, A Usman, M Jaharuddin,

- dan M Alwi, 2014, *Manusia dan Prilaku Ekonomi*, Exact Ganec.
- Karl dan Fair, 2001, *Pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh*, Yogyakarta: YKPN.
- Steven Sugiarto Lawrence, 2013, 'Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia', *Finesta*, 1(2), Hal. 18-23.
- Sugeng Raharjo, 2010, 'Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia', *PROBANK*, 1(3), Hal. 29-34.
- Suramaya Suci Kewal, 2012, 'Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan', *Jurnal Economia*, 8(1), Hal. 53-64.

Koresponden Penulis

Iramani dapat dikontak pada e-mail: iramani@perbanas.ac.id.