

# Jurnal Prodi Akuntansi ANALISA

1. PENGARUH KEGIATAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* PADA PERGURUAN TINGGI DAN DAMPAKNYA TERHADAP CITRA PERGURUAN TINGGI DAN LOYALITAS MAHASISWA  
Nurul Aini, Mustika Mentari
2. DAMPAK MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DI INDONESIA PERIODE TAHUN 1994-2012  
Johnson Lukisto, Njo Anastasia
3. ANALISIS RASIO AKTIVITAS DAN RASIO PROFITABILITAS SEBAGAI DASAR DALAM PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PADA PT. UNILEVER Tbk.  
Nur Werdhiwati, Rochmawati
4. AUDIT OPERASIONAL *SALES OFFICER* TERHADAP PENCAIRAN KREDIT PADA PT.BANK MANDIRI (Persero) Tbk *CONSUMER LOAN BUSINESS CENTER SURABAYA*  
Fitriya Rachmawati
5. STUDI KASUS PERAN AUDIT INTERNAL SEBAGAI ALAT BANTU MANAJEMEN DALAM MENUNJANG EFEKTIFITAS PENGENDALIAN INTERNAL PIUTANG USAHA DAN PERSEDIAN BARANG JADI DI PT. PANCA PILAR TANGGUH.  
Dian Aditya Hermawan , Rony Wardhana
6. MOTIVASI MAHASISWA DALAM MEMILIH PROGRAM STUDI AKUNTANSI DI UNIVERSITAS NAROTAMA SURABAYA  
Ririn Yuli Susanti
7. EVALUASI AKUNTANSI PENJUALAN KONSINYASI DAN PENYAJIANNYA PADA LAPORAN RUGI LABA PADA PT MATAHARI *DEPARTEMEN STORE SIDOARJO*  
Imelda Dian Rahmawati, Widya Shofianti



UNIVERSITAS NAROTAMA SURABAYA  
TAHUN 2014

# JURNAL ANALISA

ISSN 2252-8485

Jurnal Analisa Vol. 3 No. 2, September 2014, hlm. 1 - 71

---

DEWAN REDAKSI  
JURNAL ANALISA

Penanggung Jawab:  
Kaprodik Akuntansi

Dewan Redaksi:

Rony Wardhana, SE., M. Ak  
Novi Nurul Quina, SE., M. Ak

Penyunting Ahli:

Prof. Dr. Soebandi, SE. Ak  
Dr. Agus Dwi Sasono, SE., M. Si., Ak.

Penyunting Pelaksana:

Mohammad Wasil  
Gatot Purwantoro, S. Kom

Alamat Redaksi:

Program Studi Akuntansi Universitas Narotama  
Jl. Arief Rahman Hakim 51 Surabaya  
Telp: (031) 5910982 Fax (031) 5931213  
Rony.wardhana@narotama.ac.id

# JURNAL ANALISA

ISSN 2252-8485

Jurnal Analisa Vol. 3 No. 2, September 2014, hlm. 1 - 71

---

## Daftar Isi

1	Pengaruh Kegiatan <i>Corporate Social Responsibility</i> Pada Perguruan Tinggi Dan Dampaknya Terhadap Citra Perguruan Tinggi Dan Loyalitas Mahasiswa	1
2	Dampak Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Indonesia Periode Tahun 1994-2012	9
3	Analisis Rasio Aktivitas Dan Rasio Profitabilitas Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Tbk.	22
4	Audit Operasional <i>Sales Officer</i> Terhadap Pencairan Kredit Pada PT.Bank Mandiri (Persero) Tbk <i>Consumer Loan Business Center</i> Surabaya	32
5	Studi Kasus Peran Audit Internal Sebagai Alat Bantu Manajemen Dalam Menunjang Efektifitas Pengendalian Internal Piutang Usaha Dan Persediaan Barang Jadi Di PT. Panca Pilar Tangguh	42
6	Motivasi Mahasiswa Dalam Memilih Program Studi Akuntansi Di Universitas Narotama Surabaya	50
7	Evaluasi Akuntansi Penjualan Konsinyasi Dan Penyajiannya Pada Laporan Laba Rugi PT. Matahari Department Store Sidoarjo	59

## Pedoman Penulisan

## **DAMPAK MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DI INDONESIA PERIODE TAHUN 1994-2012**

Johnson Lukisto<sup>1</sup>, Njo Anastasia<sup>2</sup>  
Program Manajemen, Program Studi Manajemen Keuangan  
Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra  
Jl. Siwalankerto 121-131, Surabaya

<sup>1</sup> crazyjohn06@hotmail.com

<sup>2</sup> anas@petra.ac.id

### *ABSTRACT*

*Investment activity in the stock market is one of the economic activities of interest to the community. In the capital market assumed that the investor or the investor is rational, so that became the major basic valuation of the fundamental aspects of assessment. Fundamental approach is done by identifying the underlying factors that may affect the company's share price, both internal and external. This study aimed to determine the extent of the effect of inflation, the SBI (Indonesia Bank Certificate) rate, exchange rate against the U.S. dollar, and the growth of GDP (Gross Domestic Product) of the Index property for the period 2000-2012 and JCI for the period 1994-1999, either simultaneously or partially, in addition, this study also aimed to determine which variables most influence on stock price index. Data collection methods is received from Indonesian Financial Statistics and data price index stocks listed on the Indonesia Stock Exchange, while data analysis method used by multiple linear regression analysis. The survey results revealed that factors SBI rates and the exchange rate against the U.S. dollar significantly influence the stock price index, and inflation and GDP growth had no significant effect.*

*Keywords: Stock Price Index, inflation rate, exchange rate, SBI, GDP growth*

### **ABSTRAK**

Kegiatan investasi di pasar modal merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang diminati oleh masyarakat. Di pasar modal diasumsikan bahwa para pemodal atau investor adalah rasional, sehingga aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama. Pendekatan fundamental dilakukan dengan mengidentifikasi faktor-faktor mendasar yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan baik internal maupun eksternal. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh inflasi, suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia), kurs rupiah terhadap US dolar, dan pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) terhadap Indeks Harga Saham properti untuk periode 2000-2012 dan IHSG untuk periode 1994-1999, baik secara serentak maupun secara parsial, selain itu penelitian ini juga dimaksudkan untuk mengetahui variabel mana yang paling berpengaruh terhadap Indeks harga saham. Metode pengumpulan data diperoleh dari Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia dan indeks harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan metode analisis data yang dipakai analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian diketahui bahwa faktor suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap US Dolar berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham, dan inflasi serta pertumbuhan PDB tidak berpengaruh signifikan.

**Kata Kunci:** Indeks Harga Saham, laju inflasi, kurs, SBI, pertumbuhan PDB

## I. PENDAHULUAN

Kegiatan investasi di pasar modal merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang diminati oleh masyarakat. Berinvestasi di pasar modal ialah kegiatan dimana mengalokasikan sumber dana dengan harapan memperoleh manfaat di masa yang akan datang. Banyak sekali jenis sekuritas yang dijual di pasar modal, salah satunya adalah saham. Saham adalah salah satu komoditi investasi yang tergolong beresiko tinggi karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar atau pun dalam negeri. Perubahan tersebut dapat berdampak positif maupun negatif terhadap harga saham di pasar modal. Analisa terhadap perubahan tersebut dapat dilakukan melalui dua pendekatan yakni pendekatan fundamental dan teknikal.

Di pasar modal diasumsikan bahwa para pemodal atau investor adalah rasional, sehingga aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama. Hal ini dikarenakan faktor fundamental merupakan faktor yang berada di luar pasar modal yang akan mempengaruhi harga saham di masa mendatang. Analisis terhadap harga saham dengan mendasarkan pada faktor-faktor fundamental berlandaskan prinsip bahwa sebab mendasar yang menimbulkan gerak harga saham adalah antisipasi tentang perubahan dalam pendapatan/laba (Mike, 1997). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dan stabil akan menghasilkan nilai saham yang dicerminkan melalui indeks harga saham sesuai dengan yang diinginkan oleh investor. Namun kemampuan perusahaan kerap diuji dari perubahan-perubahan kondisi makroekonomi. Hal ini yang membuat faktor-faktor makro menjadi salah satu acuan bagi investor untuk memilih keputusan investasi.

Faktor-faktor makro digunakan untuk menganalisis cara terbaik yang mempengaruhi target-target ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, tenaga kerja, stabilitas harga, dan pencapaian keseimbangan neraca yang berkesinambungan. Dampak dari faktor makro yang berpengaruh luas dan menyeluruh menjadikannya sebagai acuan dalam menganalisis perubahan harga saham di pasar modal. Menurut Sudjono (2002) dalam penelitiannya menganalisis keseimbangan dan hubungan simultan antara variabel ekonomi makro yaitu bunga deposito, bunga SBI, jumlah uang yang beredar, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap indeks harga saham di BEI dimana

terdapat hubungan yang signifikan dari variabel tersebut dengan indeks harga saham.

Pal dan Mittal (2011) juga meneliti tentang hubungan variabel makroekonomi dengan *return* saham di India dan menemukan bahwa faktor-faktor seperti suku bunga, tingkat inflasi, dan kurs memiliki dampak yang signifikan. Beda lagi dengan Wangbangpo dan Sharma (2002) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif dengan harga saham di negara Malaysia dan Filipina, sebaliknya di Singapura dan Thailand berhubungan negatif. Muhammad, Husain, Jalil dan Ali (2009) meneliti bahwa dampak dari faktor-faktor makroekonomi seperti nilai kurs mata uang asing, cadangan devisa, dan jumlah uang yang beredar memiliki dampak yang signifikan pada pasar modal di Pakistan.

Inflasi adalah salah satu indikator makroekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah dengan ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar. Inflasi seringkali menjadi perhatian bagi pemerintah untuk mengendalikan laju pertumbuhannya, dengan meningkatnya inflasi dapat menaikkan biaya pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga mengurangi pendapatan. Nelson (1976) dalam penelitian mengenai inflasi dan saham pada periode Januari 1953- Juni 1974 menyimpulkan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan tingkat pengembalian. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan turunnya indeks harga saham, hal ini dapat dibuktikan seperti pada krisis di Indonesia pada tahun 1998 dimana tingkat inflasi naik mencapai 57,82% padahal sebelumnya indeks harga saham menyentuh nilai 724,27 pada tahun 1997 dan turun menjadi 485,94 poin.

Produk Domestik Bruto (PDB) atau bisa disebut sebagai GDP (*Gross Domestic Product*) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Sangkyun Park (1997) yang meneliti kaitan antara variabel makro seperti harga konsumen, GDP, tingkat inflasi, suku bunga terhadap return saham menemukan bahwa hanya GDP yang berpengaruh positif terhadap *return* saham dan variabel lainnya tidak berpengaruh.

Suku bunga bank merupakan biaya yang dibayar oleh peminjam untuk peminjaman uang oleh pemberi pinjaman dalam jangka waktu tertentu (Darmawi, 2005). Selain suku bunga bank, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan jangka waktu (1-3) bulan. Secara tidak langsung SBI mempengaruhi tingkat suku bunga di pasar

dengan cara mengumumkan SOR (*Stop Our Rate*) jadi apabila suku bunga SBI naik maka suku bunga umum juga akan mengalami kenaikan dan berlaku juga sebaliknya, sehingga dengan naiknya tingkat suku bunga maka harga saham akan mengalami penurunan karena naiknya suku bunga SBI. Albata (2006) menyatakan kurs inflasi dan suku bunga deposito berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

Kurs atau nilai tukar atau *exchange rate* adalah nilai dari satu mata uang terhadap mata uang yang lain. Gay Jr (2008) menyelidiki pasar saham di Brazil, Rusia, India, dan China dimana faktor yang paling berpengaruh adalah nilai tukar atau *exchange rate*. Meningkatnya nilai mata uang asing dapat membuat investor lokal lebih tertarik ke pasar valuta asing daripada pasar modal.

Pasar modal di Indonesia dikenal juga sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa indeks sektoral, semua indeks saham sektoral yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor dan diberi nama JASICA (*Jakarta Industrial Classification*). Salah satu sektor yang tersebut adalah sektor properti dan real estate.

Sektor properti adalah salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor properti merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti merupakan sektor pertama yang memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara (Santoso, 2005). Sektor properti memiliki volatilitas yang cukup tinggi, dimana BEI mencatat bahwa pada tahun 1997 indeks sektor properti berada pada nilai 143.66 (dalam ribu rupiah) dan di tahun 1999 nilai indeks turun drastis hingga hanya senilai 27.86 namun berangsur membaik di tahun-tahun berikutnya bahkan meningkat tajam pada tahun 2007 yang pada tahun sebelumnya hanya 64.12 hingga mencapai 122.92. Volatilitas dari sektor properti yang begitu tinggi turut dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Permintaan pada properti yang begitu tinggi disebabkan pertumbuhan penduduk mendorong kebutuhan (*demand*) akan tempat tinggal yang semakin tinggi, hal ini ditandai dengan makin banyaknya masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industri properti. Bahkan menurut laporan Bank Dunia, di tahun 2013 telah terjadi kenaikan harga properti di Indonesia yang mencapai lebih dari 40 % dibandingkan tahun sebelumnya. Perkembangan tersebut memberikan dampak pada perubahan

harga saham properti terutama pada perusahaan-perusahaan properti yang sudah *go public*.

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan variabel-variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap indeks harga saham yakni inflasi, suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US dolar, dan laju PDB.

Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga SBI, kurs, dan pertumbuhan PDB yang berpengaruh signifikan pada indeks harga saham sektor properti secara bersama-sama.
2. Untuk mengetahui faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga SBI, kurs, dan pertumbuhan PDB yang berpengaruh signifikan pada indeks harga saham sektor properti secara parsial.

## II. RERANGKA TEORI

### A. Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Menurut Husnan (1994), pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal jangka panjang bagi dunia usaha khususnya perusahaan yang *go public* dan sebagai wahana investasi bagi masyarakat (Harianto dan Sudomo, 1998).

Saham yang dimiliki oleh masyarakat akan mendapatkan keuntungan oleh perusahaan melalui pembagian dividen dan peningkatan harga saham. Kepemilikan masyarakat atas saham dari perusahaan akan memberikan pengaruh positif berupa pengawasan langsung oleh masyarakat.

### B. Indeks Harga Saham

Dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham.

Indeks harga saham berguna sebagai indikator utama yang menggambarkan pergerakan dari harga saham. Di pasar modal indeks diharapkan memiliki lima fungsi (BEI, 2008) yaitu:

1. Sebagai indikator tren pasar,
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan,
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio,
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif,
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Sekarang ini PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, ke delapan macam indeks tersebut adalah:

- a. Harga Saham Gabungan (IHSG)
- b. Indeks Sektoral
- c. Indeks LQ45
- d. Jakarta Islamic Index (JII)
- e. Indeks Kompas100
- f. Indeks Papan Utama
- g. Indeks Papan Pengembangan
- h. Indeks Individual.

Seluruh indeks yang ada di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama yang terdapat pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Misalnya untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 saham untuk perhitungan indeks sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 saham untuk perhitungan indeks. Indeks-indeks tersebut ditampilkan terus menerus melalui *display wall* di lantai bursa dan disebarkan ke masyarakat luas oleh *data vendor* melalui *data feed*.

Saat ini Indeks Harga Saham (IHS) dijadikan barometer kesehatan ekonomi di suatu negara dan juga sebagai landasan analisis statistik atas pasar terakhir. Fenomena ekonomi tersebut meliputi mikro dan makro ekonomi. Fenomena makro diantaranya perubahan nilai tukar, suku bunga, tingkat inflasi. Perubahan harga saham setiap hari perdagangan akan membentuk IHS. Angka indeks dibuat sedemikian rupa hingga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham yang dicatat di bursa efek, dimana return dan risiko pasar tersebut dihitung. *Return* portofolio diharapkan meningkat jika IHS cenderung meningkat, demikian sebaliknya return tersebut menurun jika IHS cenderung menurun. Bahkan IHS dapat dijadikan barometer yang menunjukkan kesehatan ekonomi suatu negara dan dapat sebagai dasar dalam menganalisis kondisi pasar (BEI, 2008). Apabila terjadi peningkatan IHS maka kondisi pasar bagus. IHS

digunakan oleh investor dalam melihat kondisi bursa yang akan digunakan untuk mengambil suatu keputusan saat melakukan transaksi saham. IHS berlaku untuk saham individu/kelompok sedangkan indeks harga saham gabungan (IHSG) menggunakan data semua saham yang tercatat di suatu bursa efek. Metodologi perhitungan indeks menggunakan rata-rata tertimbang nilai pasar (*market valueweighted average index*) dengan rumus dasar perhitungan:

$$\text{Indeks} = \text{Nilai} \frac{\text{pasar}}{\text{dasar}} * 100 \%$$

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini (kapitalisasi pasar), sedangkan nilai dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar di kali harga dasar pada hari dasar. Hari dasar di Bursa Efek Jakarta adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Pada 1 Desember 2007, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya bergabung menjadi satu yakni Bursa Efek Indonesia disingkat BEI.

Indeks Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham sektor properti yang nilainya diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2000 hingga 2012 sedangkan pada tahun 1994-2000 akan menggunakan Indeks harga saham gabungan. Nilai yang dipakai adalah nilai harga penutupan (*closing price*) setiap bulan.

### C. Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan dimana meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan dimana senantiasa turunnya nilai mata uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang (Sadono, 2000). Awal mula dari inflasi dapat dibedakan menjadi dua macam yakni inflasi yang timbul akibat kenaikan permintaan masyarakat (*demand pull inflation*) dan inflasi yang timbul akibat kenaikan ongkos produksi (*cost push inflation*). Menurut Keynes (1936) *demand pull* merupakan tekanan inflasi yang terjadi akibat adanya *excess demand* atau permintaan berlebih terhadap barang dan jasa. Karena adanya kenaikan permintaan masyarakat, mengakibatkan kenaikan harga dari barang dan jasa tersebut. *Cost push* terjadi akibat adanya kelangkaan produksi dan/atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan. Ketidاكلانچان ini dapat disebabkan adanya

masalah teknis pada produksi akibat berbagai hal seperti bencana alam, cuaca, atau bahan baku yang langka. Meningkatnya biaya produksi turut mempengaruhi terhadap produksi suatu barang dan jasa. Biaya produksi dapat dipengaruhi oleh kenaikan harga bahan baku dan kenaikan upah/gaji karyawan.

Akibat dari inflasi begitu jelas yakni penurunan kemampuan daya beli baik individu maupun perusahaan. Peristiwa inflasi dapat kita jumpai di hampir seluruh negara di dunia. Di dalam perekonomian terdapat kondisi tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, tetapi terkadang juga ada penyebab lain yang menyebabkan kenaikan harga berlangsung terus menerus secara perlahan.

#### D. Suku Bunga SBI

Suku bunga merupakan imbal atas dana yang dipinjam (Reilly dan Brown, 1997). Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku saat itu. Apakah akan menerbitkan sekuritas ekuitas atau hutang. Karena penerbitan obligasi atau penambahan hutang hanya dibenarkan jika tingkat bunganya lebih rendah dari earning power dari penambahan modal tersebut (Riyanto, 1990).

Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi. Semakin rendah suku bunga maka akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang aktivitas investasi dan menyebabkan harga saham meningkat. SBI atau Sertifikat Bank Indonesia merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia). Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia sering kali diindentikkan dengan aktiva yang bebas resiko atau risikonya nol sehingga yang paling kecil. Pada penelitian Haryanto (2007) mengungkapkan bahwa besarnya suku bunga SBI mempengaruhi resiko sistematis perusahaan. Semakin kecil suku bunga Bank Indonesia maka semakin besar resiko sistematis perusahaan. Hal ini disebabkan suku bunga Bank Indonesia sering kali menjadi patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan. Suku bunga SBI yang tinggi akan tidak menggairahkan perkembangan usaha-usaha karena mengakibatkan suku bunga bank yang lain juga tinggi, sehingga rendahnya suku bunga SBI mengandung resiko lesunya ekonomi. Hal ini mengakibatkan tingginya resiko berinvestasi di pasar modal.

#### E. Nilai tukar atau kurs atau *Exchange Rate*

Nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lainnya, misalnya harga dari satu dolar amerika yang saat ini Rp. 11.400 atau harga satu dolar hongkong (HKD) sebesar Rp. 1.500 dan seterusnya.

Nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni (Dornbusch dan Fischer, 1992):

- a. Selling Rate (kurs jual)
- b. Middle Rate (kurs tengah)
- c. Buying Rate (kurs beli)
- d. Flat Rate (kurs flat)

Dimana dari empat jenis di atas yang digunakan adalah nilai kurs tengah rupiah terhadap US Dolar.

Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel - variabel makro ekonomi yang lain. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang di definisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang.

Ekuitas yang merupakan bagian dari kekayaan (*wealth*) perusahaan dapat mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Sebagai contoh semakin tinggi harga saham akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang dengan tingkat bunga yang semakin tinggi pula, sehingga hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik.

#### F. Produk Domestik Bruto (PDB)

Laju pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang. Penekanan pada proses karena mengandung unsur dinamis, perubahan dan perkembangan. Oleh karena itu pemakaian indikator pertumbuhan ekonomi akan dilihat dalam kurun waktu tertentu. Misalnya Pelita atau periode tertentu tapi dapat pula secara tahun. Laju pertumbuhan ekonomi akan diukur melalui perkembangan PDB yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik. Adapun cara perhitungannya:

$$\Delta \text{ PDB} = \frac{\text{PDB}_x - \text{PDB}_{(x-1)}}{\text{PDB}_{(x-1)}} \times 100\%$$

dimana :  $\Delta \text{ PDB}$  = Pertumbuhan ekonomi (*rate of growth*)

$\text{PDB}_x$  = Produk domestik bruto

$x-1$  = Tahun sebelum

### III. HUBUNGAN ANTAR KONSEP

#### A. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham.

Pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham menunjukkan makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan turunnya profit perusahaan akan memberikan kabar yang buruk bagi para trader di bursa saham dan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut (Widjojo, 2003).

Dampak inflasi yang paling terasa adalah meningkatkan harga barang-barang kebutuhan pokok. Meningkatnya harga barang kebutuhan sehari-hari akan juga meningkatkan harga bahan-bahan produksi yang diperlukan. Dengan begitu biaya yang perlu dikeluarkan oleh perusahaan akan juga meningkat. Biaya yang meningkat akan menaikkan harga barang/jasa yang diproduksi oleh perusahaan. Harga barang/jasa akan mengurangi minat dari masyarakat untuk membeli barang/jasa tersebut sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurun dan imbasnya terhadap harga saham yang turut pula menurun. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi akan berdampak negatif terhadap indeks harga saham, apabila inflasi makin tinggi maka indeks harga saham akan semakin turun demikian juga sebaliknya.

#### B. Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham

Menurut Budiono (1996), suku bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan.

Pengaruh suku bunga SBI terhadap harga properti juga turut mempengaruhi profit perusahaan dimana para investor menjadi enggan menginvestasikan uangnya untuk properti karena

suku bunga yang tinggi. Dampak suku bunga SBI dapat mempengaruhi suku bunga pinjaman dan simpanan. Semakin tinggi suku bunga pinjaman masyarakat makin enggan untuk menginvestasikan modalnya pada properti. Padahal investasi pada properti membutuhkan modal yang besar, dimana tidak semua calon pembeli memiliki uang kas untuk membayar tunai dari properti tersebut dan opsi untuk mengatasi hal tersebut adalah kredit. Harga rumah akan menjadi lebih mahal dari harga seharusnya akibat suku bunga kredit yang tinggi. Suku bunga simpanan yang tinggi akan memacu para investor untuk tetap menyimpan uangnya di bank daripada harus menanamkan modalnya ke dalam investasi yang beresiko lebih tinggi seperti saham. Jadi suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham, apabila suku bunga SBI naik maka akan mengakibatkan indeks harga saham menurun demikian juga sebaliknya.

#### C. Pengaruh Nilai Tukar (Rp. terhadap US\$) terhadap Indeks Harga Saham

Apabila nilai tukar rupiah terhadap dolar melemah maka akan berpengaruh pada industri properti. Sebagai contoh pembangunan properti yang menggunakan bahan bangunan impor membuat biaya yang harus dikeluarkan perusahaan menjadi tinggi. Padahal perusahaan pada sektor properti dalam memperoleh bahan bangunan terkadang harus impor dari negara lain. Dengan melemahnya rupiah terhadap US dolar maka biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh bahan bangunan tersebut menjadi tinggi dan jelas menjadi beban bagi perusahaan apabila tidak dapat mencapai penjualan yang diinginkan. Imbasnya terhadap indeks harga saham perusahaan akan cenderung menurun. Namun terdapat dampak lain dari melemahnya rupiah terhadap dolar dapat berdampak positif terhadap indeks harga saham. Penyebabnya menurut Jawa Pos National Network, 6 Maret 2014 mencatat pada tahun 2013 IHSG dikuasai oleh sektor asing sebesar 60% dari keseluruhan saham yang diperjualbelikan di bursa saham.

#### D. Pengaruh Pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) terhadap Indeks Harga Saham

Park (1997) yang meneliti kaitan antara variabel makro, harga konsumen, PDB, tingkat inflasi, suku bunga dan return saham menemukan adanya pengaruh positif antara pertumbuhan PDB dan return saham. Dengan meningkatnya

kinerja ekonomi yang dicerminkan oleh laju PDB, investor cenderung akan lebih banyak berinvestasi di pasar modal. Dengan meningkatnya laju PDB menandakan naiknya kemampuan daya beli masyarakat, dimana dampaknya para investor akan makin memiliki modal untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa PDB akan berpengaruh positif terhadap indeks harga saham karena meningkatnya daya beli masyarakat.

#### E. Hipotesa

- Hipotesa 1: Diduga terdapat pengaruh faktor inflasi yang signifikan terhadap indeks harga saham di BEI secara parsial.
- Hipotesa 2: Diduga terdapat pengaruh faktor suku bunga SBI yang signifikan terhadap indeks harga saham di BEI secara parsial.
- Hipotesa 3: Diduga terdapat pengaruh faktor kurs rupiah terhadap dolar yang signifikan terhadap indeks harga saham di BEI secara parsial.
- Hipotesa 4: Diduga terdapat pengaruh faktor pertumbuhan Produk Domestik Bruto yang signifikan terhadap indeks harga saham di BEI secara parsial.
- Hipotesa 5: Diduga terdapat pengaruh faktor-faktor makroekonomi yang signifikan terhadap indeks harga saham di BEI secara bersama-sama.

#### IV. METODE PENELITIAN

##### A. Jenis Penelitian dan Teknik Penarikan Sampel

Jenis penelitian adalah penelitian korelasi, penelitian diadakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel makro terhadap indeks harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham sektor properti yang ada di BEI dalam periode Januari 2000 – Desember 2012.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non-probability*, dengan metode *purposive sampling* dimana sampel harus memenuhi kriteria:

1. Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Harga Saham sektor Properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 1994 sampai dengan Desember 2012.
2. Data variabel makroekonomi yaitu tingkat inflasi, pertumbuhan PDB, suku bunga SBI (jangka waktu 1 bulan), dan kurs (\$ terhadap

Rupiah) mulai periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2012 (data tiap bulan).

##### B. Definisi Operasional

Definisi Operasional Variabel adalah definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dan menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel tersebut, pada setiap indikator dihasilkan dari data sekunder dan dari suatu perhitungan terhadap formulasi yang mendasarkan pada konsep teori.

##### Variabel Dependen (Y):

1. Konsep: Indeks harga saham sektor Properti (Y1)  
Definisi: Indikator pergerakan harga saham sektor properti yang tercatat Indeks Saham Gabungan yang ada  
Indikator empirik: harga penutupan (*closing price*) sektor properti tiap bulan pada periode 2000 - 2012.

##### Variabel Independen (X1,X2,X3,X4)

1. Konsep: Laju Inflasi (X1)  
Definisi: Indikator proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (kontinu) dan saling pengaruh-mempengaruhi, atau bertambahnya persediaan uang yang menyebabkan meningkatnya harga (Sadono, 2000).  
Indikator empirik: Laju inflasi di Indonesia per bulan
2. Konsep: Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X2)  
Definisi: Surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia berjangka pendek (1 bulan) sebagai pengakuan utang dengan sistem diskonto/ bunga (Thobarry, 2009)  
Indikator empirik: Tingkat suku bunga SBI periode per bulan
3. Konsep: kurs atau nilai tukar (X3)  
Definisi: Nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.  
Indikator empirik: Nilai tukar tengah Rupiah terhadap US Dolar
4. Konsep: Laju Produk Domestik Bruto (X4)  
Definisi: proses kenaikan output perkapita jangka panjang. Variabel ini diukur dengan menginterpolasi data tahunan Produk Domestik Bruto (PDB) yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik. Dalam arti yang lebih luas, interpolasi

merupakan upaya mendefinisikan suatu fungsi dekat fungsi analitik yang tidak diketahui atau pengganti fungsi rumit yang tak mungkin diperoleh persamaan analitiknya (Sandy, 2007).

Indikator empirik: Laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto dalam bentuk per bulan hasil interpolasi.

### C. Metode dan Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui dokumentasi, yaitu mengumpulkan dokumen-dokumen yang diperlukan dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang sumber datanya mencatat data bulanan. Data tersebut diambil dari:

1. Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia.
2. Badan Pusat Statistik.
3. Publikasikan divisi riset pengembangan BEI:
  - *Monthly Statistic*
  - *Fact book IDX*
  - *Indonesian Capital Market Directory*
  - *Yahoo Finance*

### D. Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel Independen secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Hubungan fungsional antara satu variabel dependen dengan variabel independen dapat dilakukan dengan regresi berganda dan menggunakan data gabungan antara cross section dan time series. Metode analisis yang digunakan adalah Ordinary Least Square (OLS) dengan model sebagai berikut:

Model pertama ( $Y=IHP$ )

$$Y = a + b_{inflasi}X_{inflasi} + b_{SBI}X_{SBI} + b_{kurs}X_{kurs} + b_{PDB}X_{PDB} + e$$

dimana :

$Y$  = Indeks harga saham sektor properti

$a$  = konstanta

$b_1, b_2, b_3, \dots$  = koefisien regresi

$X_1$  = Inflasi

$X_2$  = Suku Bunga SBI

$X_3$  = Nilai tukar Rp. Vs US\$

$X_4$  = Pertumbuhan PDB

$e$  = error

Nilai koefisien regresi sangat berarti sebagai dasar analisis. Koefisien  $b$  akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen, artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen, begitu pula sebaliknya jika variabel independen mengalami penurunan. Sedangkan nilai  $b$  akan negatif jika menunjukkan hubungan yang berlawanan. Artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen, demikian pula sebaliknya.

Model persamaan yang diperoleh dari pengolahan data diupayakan tidak terjadi gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas dan Autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala-gejala tersebut akan dilakukan uji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari:

1. Uji Multikolinearitas
2. Uji Heteroskedastisitas
3. Uji Normalitas
4. Uji Autokorelasi

## V. PEMBAHASAN

Untuk menguji pengaruh faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga SBI, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham sektor property, maka dilakukan analisa regresi dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

### A. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, diperlukan pengujian asumsi klasik, yakni uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji normalitas, dan uji autokorelasi dengan criteria uji sebagai berikut:

#### 1. Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor (VIF)*.

Hipotesis yang akan diuji pada pengujian multikolinearitas adalah:

$H_0$ : Tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi

$H_1$ : Terjadi multikolinearitas pada model regresi

**Tabel 1 (atas) Hasil Penelitian**

Keterangan	B	t	F	Total	Sign.
<i>Constant</i>	178.854	3.002			0.003
<b>Indeks Harga Properti Periode 2000-2012 (Y)</b>					
<b>Inflasi (X<sub>1</sub>)</b>	-14.735	-0.027			0.979
<b>Suku Bunga SBI (X<sub>2</sub>)</b>	-1845.357	-12.196			0.000
<b>Kurs Rp. Terhadap US\$ (X<sub>3</sub>)</b>	0.013	2.072			0.040
<b>Laju PDB (X<sub>4</sub>)</b>	-1145.031	-0.241			0.810
<b>Adj. R square</b>				0.546	-
<b>Total</b>			47.694		0.000 <sup>b</sup>

**Tabel 2 (bawah) Uji Asumsi Klasik**

Keterangan	VIF	DW	Kolmogorov-Smirnov	Levene Test (Sig.)
<b>Indeks Harga Properti Periode 2000-2012 (Y)</b>				0.000
<b>Inflasi (X<sub>1</sub>)</b>	1.048			0.004
<b>Suku Bunga SBI (X<sub>2</sub>)</b>	1.354			0.000
<b>Kurs Rp. Terhadap US\$ (X<sub>3</sub>)</b>	1.073			0.000
<b>Laju PDB (X<sub>4</sub>)</b>	1.280			0.001
<b>Hasil</b>		0.068	0.779	
<b>Sig.</b>			0.579	

Penerapan pada nilai VIF yang diperoleh adalah:

- Jika nilai VIF < 10, maka gagal tolak H<sub>0</sub>
- Jika nilai VIF ≥ 10, maka tolak H<sub>0</sub>

Tabel menunjukkan bahwa besar VIF inflasi = 1.048, VIF suku bunga SBI = 1.354, VIF kurs = 1.073, dan VIF PDB *Growth* 1.280. Dimana apabila terjadi multikolinearitas VIF akan lebih dari sama dengan (≥) 10, sedangkan hasil uji semua VIF variabel independen di bawah 10. Maka dapat dikatakan bahwa persamaan regresi ini tidak mengalami gejala multikolinearitas atau gagal tolak H<sub>0</sub>.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi adanya gejala homoskedastisitas antar variabel independen maka digunakan uji *Levene's Test*.

Hipotesis yang akan diuji yaitu :

- H<sub>0</sub>: Terjadi homoskedastisitas pada model regresi  
H<sub>1</sub>: Tidak terjadi homoskedastisitas pada model regresi

Kriteria keputusan dalam melakukan uji statistik Levene test adalah:

- Jika nilai signifikansi ≥ α, maka gagal tolak H<sub>0</sub> (α = 5%)
- Jika nilai signifikansi < α, maka tolak H<sub>0</sub> (α = 5%)

Berdasarkan data tabel di atas menunjukkan hasil signifikansi semua variabel di bawah 5% (<0.05) maka tolak H<sub>0</sub>. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga SBI, kurs, pertumbuhan PDB, dan Indeks harga saham sektoral tidak terjadi homoskedastisitas.

## 3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi variabel residual sudah terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data yang terdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas α = 5% atau 0,05 (Ghozali, 2001).

Hipotesis yang akan diuji normalitas adalah :

- H<sub>0</sub>: Residual terdistribusi normal  
H<sub>1</sub>: Residual tidak terdistribusi normal

Berdasarkan dari uji *Kolmogorov-Smirnov*, menunjukkan signifikansi sebesar 0.579. Nilai ini berada di atas tingkat signifikansi 5% yang artinya gagal tolak  $H_0$ . Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu antara periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Menurut Ghazali (2001), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Hipotesis yang digunakan dalam uji autokorelasi antara lain :

$H_0$ : Tidak ada autokorelasi positif atau negatif

$H_1$ : Ada autokorelasi positif atau negatif

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, yaitu:

- Jika nilai DW test berada di antara batas atas ( $d_U$ ) dan ( $4-d_U$ ), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif.
- Jika nilai DW test lebih kecil dari batas bawah ( $d_L$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol yang berarti ada autokorelasi positif.
- Jika nilai DW test lebih besar daripada ( $4-d_L$ ), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol yang berarti ada autokorelasi negatif.
- Jika nilai DW test berada di antara batas bawah ( $d_L$ ) dan batas atas ( $d_U$ ) atau di antara ( $4-d_L$ ) dan ( $4-d_U$ ), maka tidak dapat disimpulkan apakah ada autokorelasi positif atau negatif

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji *Durbin-Watson* (DW) menunjukkan 0.068 dimana hasil ini lebih kecil dari batas bawah ( $n=150, k=4$ )  $d_L = 1.571$  jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif.

#### B. Uji Hipotesis

Setelah memastikan kedua persamaan regresi telah memenuhi uji asumsi klasik, maka dilakukan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu membuat persamaan regresi yang baru dengan menggunakan data yang telah memenuhi uji asumsi klasik seperti ditunjukkan pada tabel di atas.

Berdasarkan tabel di atas maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$\text{Indeks Sektor Properti} = 178.854 - 14.735 \text{ Inflasi} - 1845.357 \text{ Sukubunga SBI} + 0.013 \text{ kurs} - 1145.031 \text{ PDB growth} + e$$

#### Uji F

Berdasarkan tabel di atas didapatkan nilai probabilitas F (Indeks sektoral) adalah sebesar 0,000. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasilnya menunjukkan *p-value* lebih kecil dari 5% maka hipotesis kedua dapat diterima, artinya kelima variabel independen pada periode 2000-2012, secara serempak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham sektor properti.

#### Uji t

Sedangkan uji statistik  $t$  menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dari hasil uji  $t$  yang terdapat pada hasil persamaan regresi dalam tabel 4.18 dan tabel 4.19 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai probabilitas inflasi adalah 0.979. Nilai *p value* > 5%, maka tolak  $H_1$  dan terima  $H_0$ . Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham sektor properti.
- Nilai probabilitas suku bunga SBI adalah 0.000. Nilai *p value* < 5%, maka terima  $H_1$  dan tolak  $H_0$ . Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.
- Nilai probabilitas kurs adalah 0.040. Nilai *p value* < 5%, maka terima  $H_1$  dan tolak  $H_0$ . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham sektor properti.
- Nilai probabilitas PDB *growth* adalah 0.810. Nilai *p value* > 5%, maka tolak  $H_1$  dan terima  $H_0$ . Hal ini menunjukkan bahwa PDB *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham sektor property.

#### Koefisien Determinasi Regresi

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* menunjukkan angka 0.546 atau 54,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memberikan kontribusi sebesar 54,6% untuk menjelaskan setiap perubahan Indeks harga saham sektor properti selama 2000-2012 sedangkan 45,4% dijelaskan oleh sebab lain.

Berdasarkan pengolahan data pada persamaan regresi, dengan uji secara parsial (uji t), maka hasil penelitian adalah sebagai berikut:

#### 1. Inflasi

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap indeks harga saham. Namun dari hasil penelitian terhadap Indeks Sektor properti dan IHSG menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil ini berkebalikan dengan Thobarry (2008) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham. Namun sesuai yang diungkapkan Kewal (2012) dan Sangkyun (1997) dimana juga mengungkap bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata laju inflasi selama periode penelitian 2000-2012 adalah 0.006 atau 0.6%. Hal ini menandakan bursa saham masih bisa menerima jika laju inflasi apabila laju inflasi per bulan sekitar 0.6%. Sedangkan pada periode penelitian 1994-1999 menunjukkan laju inflasi 1.3% per bulannya. Hasil uji menunjukkan bahwa laju inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham pada bulan tersebut.

#### 2. Suku Bunga SBI

Hipotesis berikutnya dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektoral dan IHSG. Nilai tabel t menunjukkan -12.196 dan tingkat signifikansinya 0.00 dimana hasil ini menandakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks harga saham sektoral. Sedangkan periode 1994-1999 nilai tabel t menunjukkan -5.008 dan tingkat signifikansi 0.00 sehingga juga menghasilkan pertanda bahwa SBI berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap IHSG. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Khan, Ahmad, dan Abbas (2011) yang mengungkapkan SBI berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil ini tidak konsisten dengan yang diungkapkan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang mengatakan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa suku bunga SBI dapat menjadi faktor yang diperhitungkan oleh para investor dalam menginvestasikan modalnya ke saham properti. Suku bunga SBI yang meningkat dapat mempengaruhi tingkat suku bunga simpanan dan

kredit. Tingkat suku bunga kredit yang rendah akan menarik para investor untuk berinvestasi modalnya pada properti karena kredit yang kecil sehingga pihak pengembang atau *developer* makin mendapatkan keuntungan dari suku bunga kredit yang rendah. Namun semakin tinggi tingkat suku bunga deposito akan memicu para investor untuk menyimpan uangnya di bank.

#### 3. Kurs Rupiah Indonesia terhadap US Dollar (Amerika)

Selanjutnya hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh signifikan negatif secara parsial terhadap indeks harga saham sektoral. Berdasarkan hasil nilai tabel t untuk periode 2000-2012 menunjukkan 2.072, periode 1994-1999 dengan nilai 2.013 dan tingkat signifikansi 0.040 atau 4% dan 0.048 atau 4.8%. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah terhadap dolar memiliki hubungan signifikan positif terhadap indeks harga saham sektoral dan IHSG sehingga tolak  $H_0$ .

Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif terhadap indeks harga saham sektoral dan IHSG. Hal ini dimungkinkan karena dengan melemahnya kurs rupiah terhadap dolar akan menarik minat para investor asing untuk berinvestasi pada indeks harga saham sektor properti di Indonesia.

#### 4. PDB *Growth*

Hipotesis ke empat dalam penelitian ini adalah laju pertumbuhan PDB (*growth*) berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap indeks harga saham sektoral. Berdasarkan hasil tabel t periode 2000-2012 menunjukkan -0.0241 dan tingkat signifikansi 0.810 di mana batas signifikansi data adalah 5% (0.05). Sedangkan periode 1994-1999 hasil tabel t 0.684.

Jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan PDB tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesa awal yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh secara positif terhadap indeks harga saham. Hal ini mungkin disebabkan karena Produk Domestik Bruto yang diukur adalah PDB milik masyarakat Indonesia atau investor lokal, sedangkan penguasaan dari BEI sebagian dipegang besar oleh investor asing. Oleh sebab itu PDB menjadi tidak berpengaruh terhadap perubahan Indeks Harga Saham.

Kesesuaian hasil penelitian dengan yang diungkap oleh Kewal (2012) dimana GDP tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham, namun hasil ini tidak konsisten dengan yang

diungkapkan oleh Hasan Mohammed dan Ahmad Diab (2012) dimana GDP berdampak positif terhadap *return* saham.

Uji statistik-F menunjukkan hasil seluruh variabel independen secara serempak pada periode 2000-2012 dengan menggunakan Indeks harga sektor properti sebagai variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji F baik dengan Indeks Harga Saham sektor properti maupun dengan nilai signifikan 0.000 yang mengindikasikan bahwa kurs dan suku bunga SBI mampu menguatkan hubungan antara inflasi dan laju pertumbuhan PDB, sehingga dapat dikatakan inflasi dan PDB *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan ketika nilai kurs dan tingkat suku bunga SBI meningkat. Hasil ini sesuai dengan hipotesis kelima, yaitu inflasi, suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap dolar, laju pertumbuhan PDB secara serempak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham.

Namun penelitian ini memiliki beberapa kelemahan ditunjukkan dengan hasil uji asumsi autokorelasi dan heteroskedastisitas yang masih menunjukkan adanya *error*. Hal ini dapat disebabkan oleh data dalam penelitian ini yang bersifat runtut waktu atau *time series*, selain itu dalam periode 2000 hingga 2012 ada beberapa lonjakan indeks harga saham yang cukup signifikan. Oleh sebab itu dalam mengatasi agar tidak terjadi autokorelasi dan heteroskedastisitas diperlukan mengeluarkan data-data yang *outlier* dari model regresi. Namun tujuan penelitian ini adalah untuk melihat apakah indeks harga saham terpengaruh oleh variabel makroekonomi dari periode tahun 2000 hingga 2012 sedangkan apabila mengeluarkan data yang *outlier* tersebut maka periode penelitian akan terpengang pada beberapa bagian. Sehingga penelitian ini tetap menggunakan data-data tersebut sebagai bagian penelitian.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan regresi linear berganda dengan persamaan regresi yang telah dibentuk, penelitian ini tidak mampu menjawab tujuan dan hipotesis penelitian yang ada. Simpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara serempak inflasi, suku bunga SBI, Kurs (Rupiah Vs Dolar), dan PDB *growth*

berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga saham, dengan demikian hipotesis 5 diterima.

2. Secara parsial suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif dan Kurs Rupiah terhadap Dolar berpengaruh signifikan positif terhadap Indeks Harga Saham. Sedangkan untuk inflasi dan pertumbuhan PDB secara parsial tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham baik Indeks harga saham sektor properti.

### B. Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya adalah:

1. Menggunakan model analisa lain seperti Eviews yang lebih sesuai untuk data time series daripada SPSS.
2. Menggunakan variabel lain seperti faktor fundamental internal yakni faktor dari dalam perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham

## VI. DAFTAR PUSTAKA

- Boediono. 1996. Ekonomi Moneter. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Penerbit BPFE,.
- Darmawi, H., 2005. Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial. Jakarta: Bumi aksara.
- Dornbusch, S. And Fisher R.S., 1992. Macroeconomics. Seventh Edition. New York: McGraw-Hill.
- Ghozali, I., 2001. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harianto, F. dan Siswanto S., 1998, Perangkat dan teknik analisis Investasi di pasar Modal Indonesia. Jakarta: BEJ.
- Husnan, Suad. 1994. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi ke-2. Yogya: UPP AMP YKPN.
- Keynes, John Maynard, 1936. The General Theory of Employment, Interest, and Money. London: Macmillan.
- Riyanto, B., 1990. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Reilly F.K dan Brown, Keith C., 1997, Investment Analysis and Portfolio Management, 5th ed., Chicago, IL.: The Dryden Press.
- Rousana, M., 1997. Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia, Usahawan No. 4, Th. XXVI, Hal. 18-21.

- Sadono ,S., 2000. Makro Ekonomi Modern: Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian baru. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada,.
- Santoso, B., 2005, “Prospek Kredit Properti 2005”, Economic Review Journal, No.199