

**PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS



Ditulis Oleh:

Nama : Hilmia Luthfiana, SE

Nomor Mahasiswa : 15911096

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

**PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar magister srata-2 di Jurusan Magister Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Ditulis Oleh:

Nama : Hilmia Luthfiana, SE

Nomor Mahasiswa : 15911096

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Rabu tanggal 11 April 2018 Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

HILMIA LUTHFIANA

No. Mhs. : 15911096

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

Penguji II



Dr. Drs. Sutrisno, MM.



Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana


Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

HALAMAN PENGESAHAN

Yogyakarta, _____

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive name followed by a long horizontal line extending to the right.

Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Hilmia Luthfiana, menyatakan bahwa tesis dengan judul: Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik laporan hasil penelitian yang saya kumpulkan. Dan bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku di Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia.

Yogyakarta, Mei 2018



Hilmia Luthfiana, SE

MOTTO

Pesan yang selalu aku ingat dari kedua orang tuaku ialah "Kejarlah Akhirat Maka Duniapun Akan Mengikuti" yang berarti jika kita selalu mengingat Allah Swt dan selalu taat terhadap perintah dan aturan-Nya maka apapun urusan kita dunia ini asal kita berusaha pasti hasilnya berkah dan yang terbaik bagi kita dari Allah Swt.

Selalu bersyukur dengan apapun yang kamu dapatkan dalam hidup ini, jalani semuanya dengan ikhlas dan jangan pernah menyerah untuk selalu berusaha dan berjuang ! Karena Allah tidak akan merubah nasib hambanya jika kita tidak berusaha merubahnya sendiri...

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ku persembahkan segala apa yang aku dapatkan atas usaha dan perjuangan untuk menyelesaikan kuliah S-2 ini kepada Abah, Mama, Adekku Jchwan dan seluruh keluargaku tersayang. Terima kasih atas doa yang tulus dari kalian setiap saat yang ngga pernah ada hentinya dan selalu memberikan semangat dan dukungan moral maupun material...

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah Swt dan sholawat bagi Nabi Agung Muhammad Saw. Berkat rahmat, taufik dan hidayah Allah Swt dan suri tauladan rasul-Nya Muhammad Saw, penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**. Walaupun mengalami berbagai hambatan dan cobaan dalam melaksanakan penelitian dan penulisan tesis ini, namun berkat dorongan, arahan, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak maka hambatan-hambatan tersebut dapat terlewatkan.

Selama studi dan dalam penyusunan tesis ini, penulis telah memperoleh bantuan, bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan kenikmatan yang sempurna, sehingga penulis mampu menyelesaikan tesis ini. Semoga ini menjadi awal kemandirian dan jalan menuju ridho-Mu. Amin.
2. Kedua orang tuaku Abah dan Mama dan adikku Ichwan, beserta keluarga besarku yang selalu mendukung dan mendoakan setiap langkahku.
3. Bapak Dr. Zainal Mustafa EQ., MM selaku Direktur Program Pascasarjana Fakultas Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Zainal Arifin selaku Kepala Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan sebagai dosen pembimbing

yang telah bersedia untuk meluangkan waktu untuk membimbing, memeriksa, serta memberikan petunjuk-petunjuk serta saran dalam penyusunan tesis ini.

5. Sahabat-sahabatku Mak Rempong terutama Ika, Ila dan Febi sebagai tempatku banyak bertanya dalam penyusunan tesis ini.
6. Sahabat baikku Nindya yang selalu bersama menemani dalam mengerjakan tesis ini sebagai sesama pejuang tesis dan saling memberikan semangat.
7. Teman-teman MM UII 46B Wisnu, Fajar, Sonafa, Artha, Eno, Ririh, Aldhy, Heriyanto, Sahrial, Fitri Asti, Ardian, Desia, Gilang, Yudha, Ridho dan Primasary yang menjadi keluarga baru selama perkuliahan.
8. Serta semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan dan doanya yang terlalu banyak sehingga tak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga Allah senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada mereka atas semua keikhlasan dalam membantu penyusunan tesis ini. Penulis berharap tesis ini dapat memberikan sumbangan pemikiran yang bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, Mei 2018

Penulis,

Hilmia Luthfian, SE

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
BERITA ACARA UJIAN	
HALAMAN PENGESAHAN	
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penulisan	11

BAB II : KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Investasi di Pasar Modal	13
2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar Modal	14
1. Nilai Tukar Mata Uang	17
2. Suku Bunga	17
3. Inflasi	19
4. Produk Domestic Bruto (PDB)	20
5. Harga Emas Dunia	21
2.3 Pengembangan Hipotesis	21
2.3.1 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di BEI	21
2.3.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Sector Properti di BEI	23
2.3.3 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di BEI	24
2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	26
BAB III : METODE PENELITIAN	27
3.1 Populasi dan Sampel	27
3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	27
1. Nilai Tukar	28

2. Tingkat Suku Bunga	28
3. Inflasi	29
4. Return Indeks Harga Saham Sektor Properti	29
3.3 Uji Asumsi Klasik	30
3.3.1 Uji Normalitas	31
3.3.2 Uji Multikolinearitas	31
3.3.3 Uji Heteroskedastisitas	32
3.3.4 Uji Autokorelasi	32
3.4 Analisis Ordinary Least Square	32
3.5 Pengujian Hipotesis	33
3.5.1 Uji T	34
3.5.2 Uji F	34
3.5.3 Koefisien Determinasi	35
BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN	36
4.1 Analisis Deskriptif	37
4.2 Uji Asumsi Klasik	39
a. Uji Normalitas	40
b. Uji Multikolinearitas	40
c. Uji Heteroskedastisitas	41

d. Uji Autokorelasi	42
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda	43
1. Konstanta (a)	45
2. Koefisien KURS (β_1)	45
3. Koefisien BI (β_2)	46
4. Koefisien INF (β_3)	46
4.4 Koefisien Determinasi	47
4.5 Hasil Uji F	48
4.6 Pembahasan	48
4.6.1 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti	49
4.6.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti	49
4.6.3 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti	51
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	52
5.1 Kesimpulan	52
5.2 Implikasi Hasil Penelitian	53
5.3 Saran	54

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

1.1 Indeks Harga Konsumen dan Inflasi	5
4.1 Deskriptif Variabel Penelitian	37
4.2 Uji Normalitas	40
4.3 Hasil Perhitungan Multikolinearitas	41
4.4 Uji Heteroskedastisitas	42
4.5 Durbin Watson Test	43
4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	44

DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Pemikiran	26
------------------------------	----

**PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Hilmia Luthfiana (15911096)

hilmiafiana@gmail.com

ABSTRAK

Berdasarkan faktanya pemerintah sekarang harus berhadapan dengan kenyataan perlambatan ekonomi global yang dapat mempengaruhi investasi. Perlambatan ekonomi global juga menyebabkan variabel makroekonomi seperti Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi mengalami perubahan dan mengakibatkan perubahan di pasar modal yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel makroekonomi yaitu Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sector Property (IHSSP).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Sektor Property yang terdaftar di BEI dan jumlah sampel penelitian 120 (12x10) selama periode Januari 2008 sampai Desember 2017 berupa data bulanan. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia FE UII, situs resmi Bank Indonesia dan Biro Pusat Statistik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square/OLS*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa variabel Kurs dan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property, sedangkan variabel Suku Bunga (BI Rate) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Kata Kunci : *Indeks Harga Saham Sektor Properti, Kurs, BI Rate, Inflasi*

THE IMPACT OF EXCHANGE RATE, INTEREST RATE AND INFLATION ON STOCK PRICE INDEX OF PROPERTY SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

By:

Hilmia Luthfiana (15911096)
hilmiafiana@gmail.com

ABSTRACT

Based on the fact that the government now has to deal with the reality of the global economic slowdown that could affect investment. The global economic slowdown also causes macroeconomic variables such as Exchange Rate, Interest Rate and Inflation to change and affect the capital market by increasing or decreasing stock prices. The purpose of this study is to examine the effect of macroeconomic variables namely Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price Index of Property Sector (IHSSP).

The population used in this study is the Stock Price Index of Property Sector listed on the BEI and the number of research samples 120 (12x10) during the period January 2008 to December 2017 from monthly data. Data obtained from Indonesia Stock Exchange FE UII, the official website of Bank Indonesia and the Biro Pusat Statistics. This study uses multiple linear regression analysis with the least squares equation (Ordinary Least Square / OLS).

The results showed that the independent variables simultaneously have a significant effect on the dependent variable. the results of the research partially indicate that the variables of Exchange Rate and Inflation have a significant negative effect on the Stock Price Index of Property Sector, while the Interest Rate variable (BI Rate) has no significant effect on Sector Property Stock Index.

Keywords: *Stock Price Index of Property Sector, Exchange Rate, BI Rate, Inflation*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perekonomian suatu Negara pasar modal memiliki peran besar yang dapat menjadi alternatif sumber pembiayaan kegiatan perusahaan. Sumber pembiayaan tersebut dapat melalui penjualan saham maupun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Menurut Thobarry (2009) secara umum pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Selain itu, pasar modal juga merupakan suatu usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi pembiayaan suatu perusahaan atau emiten. Dengan demikian pasar modal merupakan salah satu sumber dana bagi pembiayaan pembangunan nasional pada umumnya dan emiten pada khususnya di luar sumber-sumber yang umum dikenal, seperti tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, kredit perbankan dan bantuan luar negeri.

Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten).

Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih (Mardiyati dan Rosalina,2013). Bagi kalangan masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan berminat untuk melakukan investasi, hadirnya lembaga pasar modal di Indonesia menambah deretan alternatif untuk menanamkan dananya. Banyak jenis surat berharga (*securities*) yang dijual dipasar tersebut, salah satunya adalah saham. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar ataupun dari dalam negeri. Perubahan tersebut antara lain dibidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industry dan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) itu sendiri.

Berdasarkan faktanya pemerintah sekarang harus berhadapan dengan kenyataan perlambatan ekonomi global yang dapat mempengaruhi investasi. Dari survey yang ada, dua hal yang membuat momentum perbaikan ekonomi, *reshuffle* dan amnesti pajak. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham, dan akan berdampak terhadap harga saham di bursa. Selain itu perlambatan ekonomi global juga menyebabkan variabel-variabel makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar mengalami perubahan. Bagi calon investor dalam melakukan investasi dapat menggunakan harga saham sebagai sinyal investasi.

Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai informasi yang dimiliki. Menurut Bramantio *et al*, (2013) menyatakan bahwa faktor fundamental makroekonomi yaitu inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan-perubahan yang terjadi pada factor ini dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu factor makroekonomi yang mempengaruhi harga saham. Ketika suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Tingginya tingkat suku bunga, akan membuat investor akan beralih berinvestasi pada tabungan atau deposito yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga saham pun akan turun seperti yang terlihat pada Indeks Harga Saham Gabungan.

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 20 dan 22 September 2017 memutuskan untuk menurunkan BI 7-day Reverse Repo Rate sebesar 25 bps dari 4,50% menjadi 4,25% dengan suku bunga Deposit Facility turun 25 bps menjadi 3,50% dan Lending Facility turun 25 bps menjadi 5,00% berlaku efektif sejak 25 September 2017. Penurunan suku bunga acuan ini masih konsisten dengan realisasi dan perkiraan inflasi 2017 yang rendah serta perkiraan inflasi 2018 dan 2019 yang akan berada di bawah titik tengah kisaran yang ditetapkan dan defisit transaksi

berjalan yang terkendali dalam batas yang aman. Penurunan suku bunga acuan ini diharapkan dapat mendukung perbaikan intermediasi perbankan dan pemulihan ekonomi domestik yang sedang berlangsung. Bank Indonesia memandang bahwa tingkat suku bunga acuan saat ini cukup memadai sesuai dengan prakiraan inflasi dan makroekonomi ke depan. Bank Indonesia terus berkoordinasi dengan pemerintah untuk memperkuat bauran kebijakan dalam rangka menjaga stabilitas makroekonomi dan memperkuat momentum pemulihan ekonomi (www.bi.go.id).

Bramantio *et al* (2013) mengemukakan ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pendapat pertama menyatakan bahwa ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Inflasi seperti ini, perusahaan membebankan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat, dengan demikian akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham.

Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negative antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *cost push inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi. Adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi, maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga

produknya. Hal ini akan mengakibatkan keuntungan perusahaan untuk membayar dividen menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negative.

Table 1.1

Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan Indonesia Selama 3 Tahun Terakhir

Bulan	2015		2016		2017	
	IHK	Inflasi	IHK	Inflasi	IHK	Inflasi
Januari	118.71	-0.24	123.62	0.51	127.94	0.97
Februari	118.28	-0.36	123.51	-0.09	128.24	0.23
Maret	118.48	0.17	123.75	0.19	128.22	-0.02
April	118.91	0.36	123.19	-0.45	128.33	0.09
Mei	119.50	0.50	123.48	0.24	128.83	0.39
Juni	120.14	0.54	124.29	0.66	129.72	0.69
Juli	121.26	0.93	125.15	0.69	130.00	0.22
Agustus	121.73	0.39	125.13	-0.02	129.91	-0.07
September	121.67	-0.05	125.41	0.22	130.08	0.13
Oktober	121.57	-0.08	125.59	0.14	130.09	0.01
November	121.82	0.21	126.18	0.47	130.35	0.2
Desember	122.99	0.96	126.71	0.42	131.28	0.71
Tingkat Inflasi		3.35		3.02		3.61

Sumber : www.bps.go.id

Nilai tukar (*exchange rate*) atau kurs juga merupakan factor makro ekonomi lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan tanda yang positif bagi investor. Ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham, hal tersebut dikarenakan penguatan mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Ketika kurs rupiah melemah yang berarti mata uang asing mengalami penguatan, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa

perekonomian dalam kondisi yang kurang baik, sehingga investor pun akan tidak berminat dalam berinvestasi pada saham, karena hal tersebut terkait dengan keuntungan atau *return* yang akan mereka dapatkan. Berkurangnya *demand* pada saham akan menyebabkan harga saham menjadi turun.

Seiring 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 indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Indeks saham tersebut terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Bursa efek Indonesia memiliki beberapa indeks sektoral. Salah satu sector tersebut adalah sector property dan *real estate*.

Sektor property sebagai salah satu sector yang penting di Indonesia. Sektor property merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu Negara. Industri property juga merupakan sector yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah Negara. Selain itu, sector property juga memiliki dampak terhadap perekonomian khususnya perkembangan produk keuangan. Hal ini di buktikan hingga juni 2017, sector property mengalami pertumbuhan sebesar Rp 746,8 triliun atau 12.1% lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh 13.7%. Perlambatan pertumbuhan tersebut bersumber dari kredit yang disalurkan kepada sector kontruksi dan *real estate*.

Dalam beberapa tahun belakangan, property Indonesia dianggap belum bisa bangkit dari kelesuan sejak 2015. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia pada kuartal II 2017 ini bisa dibilang stagnan karena tidak jauh berbeda dengan kuartal sebelumnya. Property akan berperan dalam pertumbuhan ekonomi karena industry property dinilai memiliki posisi strategis untuk berperan langsung terhadap ekonomi nasional. Pada tahun depan, Indonesia akan kembali memasuki tahun politik dan pasalnya gejolak politik bisa berpengaruh terhadap ekonomi Indonesia yang membuat para investor menunggu.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah industry property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sector ini dipilih menjadi obyek penelitian karena sector ini telah mengalami perkembangan setelah krisis moneter dan mulai menunjukkan kontribusinya pada pertumbuhan perekonomian akhir-akhir ini. Perkembangan industry property saat ini juga menunjukkan pertumbuhan yang sangat meyakinkan. Hal ini ditandai dengan maraknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran dan perhotelan. Disamping itu, perkembangan sektor property juga dapat dilihat dari menjamurnya real estate di kota-kota besar. Dari perspektif makro ekonomi, industry property memiliki cakupan usaha yang amat luas sehingga bergairahnya bisnis property pada gilirannya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan terbukanya lapangan kerja. Property juga menjadi indikator penting kesehatan ekonomi sebuah Negara. Sebab industry ini pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah Negara.

Penelitian yang dilakukan Rabia dan Khakan (2017) menunjukkan hasil bahwa suku bunga memiliki hubungan positif dengan bursa efek Karachi. Mardiyati dan Rosalina (2013) memperkuat bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham property. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Silim (2013) suku bunga berpengaruh negative tidak signifikan terhadap IHSG.

Penelitian yang dilakukan Olugbenga (2011) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar memberikan dampak negative terhadap harga saham di Nigeria. Sampath (2011) memperkuat bahwa adanya hubungan negative yang tidak signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI pada indeks Harga Saham Gabungan di BEI menemukan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG di BEI.

Penelitian yang dilakukan Alam (2017) dilakukan untuk mengetahui hubungan antara pasar saham India dan variabel makroekonomi menunjukkan hasil bahwa Hubungan antara inflasi dan harga saham ditemukan positif untuk kedua indeks NIF dan BSE. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suselo *et al* (2015) sensitivitas inflasi memiliki pengaruh signifikan negative terhadap harga saham perusahaan. Thobbary (2009) menguatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap indeks harga saham sector property.

Di karenakan adanya isu *reshuffle* dan amnesti pajak, pemerintah mengalami perlambatan ekonomi global yang mempengaruhi investasi. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham dan berpengaruh terhadap variabel-variabel makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar mengalami perubahan sehingga membuat penelitian ini menarik untuk diteliti kembali dan berdasarkan research gap dari penelitian terdahulu di atas peneliti berharap untuk menemukan kesimpulan yang berbeda. Seperti yang sudah dipaparkan di atas, alasan pengambilan indeks saham sector property karena sector ini telah mengalami perkembangan setelah krisis moneter dan mulai menunjukkan kontribusinya pada pertumbuhan perekonomian akhir-akhir ini. Alasan lainnya adalah karena sector property merupakan salah satu sector yang volatilitasnya tinggi dan sector ini akan terus tumbuh dan berkembang.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh nilai tukar (kurs US\$ terhadap Rupiah) terhadap indeks harga saham sektor property di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga BI Rate terhadap indeks harga saham sektor property di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham sektor property di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham sektor property di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga BI Rate terhadap indeks harga saham sector property di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham sector property di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Bagi calon investor sebagai tambahan informasi dan pengetahuan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.
- b. Bagi emiten dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan.

- c. Bagi akademisi dapat memberikan wawasan dan meningkatkan pengetahuan dan pemahaman serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan membahas populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, data dan sumber data, serta metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini membahas deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi penjelasan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian, keterbatasan dari penelitian yang dilakukan, dan saran yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi di Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Darmadji (2006) mengemukakan bahwa pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Sedangkan undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan pengertian pasar modal sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (Ojk.go.id, 2017). Pengertian lainnya, Tandelilin (2010) mendefinisikan pasar modal sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Harga sekuritas atau saham di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Terjadinya fluktuasi harga saham tersebut di pasar modal menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal atau investor.

Kepemilikan saham oleh masyarakat melalui pasar modal, dapat menjadikan masyarakat bisa menikmati keberhasilan perusahaan melalui pembagian dividen dan

peningkatan harga saham yang diharapkan. Kepemilikan saham oleh masyarakat juga dapat memberikan pengaruh positif terhadap pengelolaan perusahaan melalui pengawasan langsung oleh masyarakat.

2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar Modal

Pasar modal menjadi media yang dapat digunakan untuk memperoleh dana, baik dari dalam maupun luar negeri di mana terjadi alokasi dana dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Semakin baiknya kinerja pasar modal Indonesia menciptakan peluang yang tinggi bagi para investor dalam negeri maupun luar negeri untuk berinvestasi khususnya di investasi saham. Akan tetapi, investor memandang investasi di pasar modal khususnya saham memiliki resiko yang tinggi "*high risk high return*". Terlebih pasar modal Indonesia merupakan pasar yang masih berkembang yang menjadikan penyampaian informasi kurang efisien.

Informasi yang dimaksud terkait dengan informasi harga saham yang banyak digunakan para investor sebagai ukuran kinerja perusahaan. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2010). Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan manajemen untuk mendapatkan dana dari luar

perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan baik yang berasal dari fundamental perusahaan maupun makro ekonomi perusahaan. Secara umum, faktor fundamental perusahaan yang banyak dikaji sebelumnya meliputi *return on total assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *price to book value (PBV)*, *earning price share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, dan *debt equity ratio (DER)*. Sedangkan faktor makro ekonomi perusahaan yang banyak diteliti meliputi nilai tukar (kurs), inflasi, dan suku bunga.

Factor mikro yaitu factor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan dan informasi non keuangan. Rasio profitabilitas dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio yang bertujuan untuk mengukur efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Harmono (2009) menyatakan bahwa analisis rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.

Menurut Nurlia (2010) rasio profitabilitas merupakan daya tarik utama dari perusahaan bagi para pemegang saham perusahaan. Adapun rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- a) *Operating Profit Margin*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari pendapatan usaha perusahaan tersebut.

- b) *Net Profit Margin*, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan penjualan yang dicapai dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak setelah penjualan bersih.
- c) *Return On Investment*, adalah suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.
- d) *Return On Equity*, adalah rasio untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian dana yang telah diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROE suatu perusahaan maka semakin baik tingkat pengembalian dari dana yang telah diinvestasikan.
- e) *Earning Per Share*, adalah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa, keuntungan ini diperoleh setelah dikurangi deviden dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham prioritas dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar akan diketahui keuntungan tiap lembar saham.
- f) *Return On Assets*, adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan aktiva total perusahaan.

Factor makro ekonomi dan menjadi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar (kurs), suku bunga dan inflasi. Beberapa factor makro ekonomi yang diduga dapat mempengaruhi kinerja pasar modal diantaranya :

1. Nilai Tukar Mata Uang

Exchange Rate (nilai tukar) atau yang lebih populer dikenal dengan nama kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*), atau mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, ataupun aturan uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.

Menurut Julianti (2013) nilai tukar berarti nilai pada tingkat mana dua mata uang yang berbeda diperdagangkan satu sama lainnya. Pasar valuta asing adalah pasar dimana mata uang asing diperdagangkan pada tingkat harga yang dinyatakan dalam nilai tukar. Berbeda dengan nilai valuta asing adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapat satu unit mata uang asing. Sedangkan kurs antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

2. Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Menurut Raharjo (2007) terdapat dua penjelasan

kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan hal ini akan menyebabkan penurunan laba sehingga akan menekan harga saham.

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Madura, 2006). Menurut Bank Indonesia *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. (www.bi.go.id)

BI rate merupakan indikasi suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. *BI rate* digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter untuk mengarahkan agar suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada disekitar *BI rate*. Selanjutnya suku bunga BI diharapkan mempengaruhi PUAB, suku bunga pinjaman, dan suku bunga lainnya dalam jangka panjang.

3. Inflasi

Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan, kekayaan, perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu sistem perekonomian (Prihantini, 2010). Menurut Herman (2003), inflasi adalah suatu keadaan yang ditandai dengan peningkatan harga-harga pada umumnya atau turunnya nilai mata uang yang beredar. Indikator inflasi adalah sebagai berikut (www.bi.go.id):

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang di konsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan IHK.
- b. Indeks Harga Perdagangan Besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Di samping itu, inflasi yang

tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Jadi inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan suatu perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif.

4. Produk Domestic Bruto (PDB)

Produk domestic bruto (PDB) termasuk factor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian. PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh, dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga meningkat, yang berdampak pada pergerakan harga saham (Kewal, 2012).

5. Harga Emas Dunia

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada pasar modal. Sebab dengan resiko yang relative lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasinya kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di Negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor (Witjaksono 2010).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Sector Property di BEI

Exchange Rate (nilai tukar) atau yang lebih populer dikenal dengan nama kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*), atau mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain

transaksi perdagangan internasional, ataupun aturan uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum (Karim,2007).

Menurunnya kurs Dollar terhadap Rupiah berpengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar modal, sebaliknya kurs dollar terhadap rupiah berpengaruh negative (Thobbary, 2009). Melemahnya rupiah akan menyebabkan pasar modal dalam negeri kurang menarik karena adanya resiko nilai tukar yang menyebabkan penurunan nilai investasi dan mempunyai hubungan negatif terhadap return saham. Sebaliknya, hubungan antara nilai tukar dollar terhadap rupiah bisa saja berpengaruh positif bila investor berasal dari luar negeri dan menggunakan mata uang asing sehingga semakin terdepresiasi mata uang rupiah akan menyebabkan investor luar cenderung melepas mata uang asingnya untuk membeli saham yang harganya turun karena pengaruh kurs mata uang.

Penelitian yang dilakukan Olugbenga (2011) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar memberikan dampak negative terhadap harga saham di Nigeria. Sampath (2011) memperkuat bahwa adanya hubungan negative yang tidak signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI menemukan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG di BEI.

Dari paparan tersebut di atas dapat diajukan hipotesis berikut :

H1 : Nilai tukar (Kurs US\$ terhadap Rupiah) berpengaruh negative terhadap indeks harga saham sector properti di BEI.

2.3.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Sector Property di BEI

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Dengan mempertimbangkan pula factor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

Ketika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia naik, maka pada dasarnya akan menaikkan suku bunga kredit yang dikeluarkan oleh bank. Dengan meningkatnya suku bunga maka akan mempengaruhi permintaan akan kredit property (*subprime mortgage*). Dengan naiknya suku bunga kredit akan mempengaruhi permintaan akan property yang nantinya akan mempengaruhi kinerja perusahaan property yang terdaftar pada pasar saham.

Penelitian yang dilakukan Rabia dan Khakan (2017) menunjukkan hasil bahwa suku bunga memiliki hubungan positif dengan bursa efek Karachi. Mardiyati

dan Rosalina (2013) memperkuat bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham property. Hasil ini menandakan bahwa meningkatnya suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia dampaknya tidak signifikan bagi pemegang saham yang masuk dalam kelompok Properti. Adanya suku bunga yang meningkat kurang berpengaruh pada tinggi rendahnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada kelompok properti. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Silim (2013) suku bunga berpengaruh negative tidak signifikan terhadap IHSG. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek sehingga insvestor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain*.

Dari paparan tersebut di atas dapat diajukan hipotesis berikut :

H2 : Suku bunga BI Rate berpengaruh negative terhadap indeks harga saham sector properti di BEI

2.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sector Property di BEI

Inflasi adalah proses naiknya harga secara umum dan keseluruhan. Dengan kenaikan beberapa harga barang saja belum dapat dikatakan inflasi. Inflasi sebagai akibat dari jumlah uang yang beredar di masyarakat terlalu banyak. Naiknya inflasi akan mengakibatkan barang-barang menjadi mahal dan tingkat suku bungan juga

akan naik. Jika terjadi kenaikan pada barang-barang dan kemudian suku bunga naik, maka masyarakat tidak akan membelanjakan uangnya dan akan cenderung menggunakan uangnya dalam bentuk tabungan.

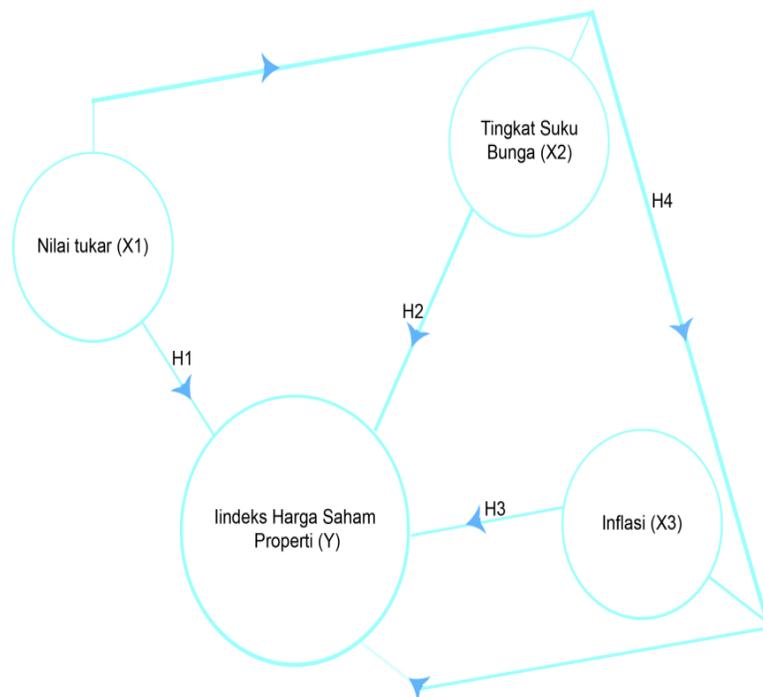
Penelitian yang dilakukan Alam (2017) dilakukan untuk mengetahui hubungan antara pasar saham india dan variabel makroekonomi menunjukkan hasil bahwa Hubungan antara inflasi dan harga saham ditemukan positif untuk kedua indeks NIF dan BSE. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suselo *et al* (2015) sensitivitas inflasi memiliki pengaruh signifikan negative terhadap harga saham perusahaan. Thobbary (2009) menguatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap indeks harga saham sector property. Adanya pengaruh inflasi terhadap indeks properti menandakan inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Dengan inflasi yang meningkat akan menyebabkan permintaan saham akan turun.

Dari paparan tersebut di atas dapat diajukan hipotesis berikut :

H3 : Inflasi berpengaruh negative terhadap indeks harga saham sektor properti di BEI

2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan hasil telaah pustaka dan hasil penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis yang di kembangkan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun periode penelitiannya adalah Januari 2008 – Desember 2017 dengan jumlah sample 120 (12x10) berupa data bulanan. Sumber data penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yang berupa *closing price* indeks harga saham sektor properti yang diperoleh dari galeri Bursa Efek Indonesia di Fakultas Ekonomi UII dan yang di publikasikan dalam *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL). Nilai tukar dan BI *Rate* dikutip dari situs resmi Bank Indonesia www.bi.go.id, serta inflasi dikutip dari situs resmi BPS (Biro Pusat Statistik) www.bps.go.id.

3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu variabel independen berupa nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi serta variabel dependen yang merupakan indeks harga saham sector property. Berikut definisi operasional di dalam penelitian ini :

1. Nilai Tukar

Yang dimaksud dengan variabel nilai tukar adalah harga mata uang dollar Amerika Serikat dalam mata uang domestik yaitu Rupiah. Variabel ini diukur dengan menggunakan kurs tengah US Dollar terhadap Rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulannya dengan rumus kurs jual + kurs beli /2. Data yang digunakan adalah rata-rata kurs tengah Rp terhadap \$ akhir bulan selama periode januari 2007 – desember 2017. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nilai Tukar} : \frac{\text{Kurs Akhir} - \text{Kurs Awal}}{\text{Kurs Awal}}$$

2. Tingkat Suku Bunga

Yang dimaksud dengan variabel tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Variabel ini diukur dengan BI *Rate* yaitu suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public. Dalam penelitian ini, tingkat suku bunga menggunakan BI Rate yang bisa di peroleh melalui website resmi Bank Indonesia www.bi.co.id yang dinyatakan dalam persentase.

$$\text{BI} = \text{BI Rate tahun-t} / 12$$

3. Inflasi

Yang dimaksud dengan variabel inflasi adalah ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional (tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi system perekonomian). Variabel ini diukur dengan mencatat data laju inflasi indeks harga konsumen nasional yang diterbitkan BPS tiap bulan. Dalam penelitian data inflasi diambil dari data inflasi yang dinyatakan dalam persen yang di publikasikan oleh badan pusat statistik melalui websitenya yaitu www.bps.go.id.

$$\text{Inflasi} = \text{Inflasi bulan-t}$$

4. *Return* Indeks Harga Saham Sector Properti

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sector properti. Dalam hal ini data indeks sektoral telah disusun dan diperhitungkan serta merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham di BEI. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah *Return* indeks harga saham sector properti harga akhir bulan pada Bursa Efek Indonesia selama lima tahun periode mulai januari 2008 – desember 2017. Actual Return digunakan dalam menganalisis data hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode

berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus :

$$RIHSSP = \frac{(P_{(t)} - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}}$$

Keterangan :

RIHSSP = *Return* indeks harga saham per sector pada periode t

$P_{(t)}$ = Harga indeks harga saham pada periode ke t

$P_{(t-1)}$ = Harga indeks harga saham pada period ke t-1

3.3 Uji Asumsi Klasik

Menurut Teorema Gauss-Markov, setiap pemerkira/ estimator OLS harus memenuhi kriteria BLUE, yaitu (Susanti, 2010):

- a. *Best* = yang terbaik,
- b. *Linear* = merupakan kombinasi linear dari data sampel,
- c. *Unbiased* = rata-rata atau nilai harapan ($E(b_i t)$) harus sama dengan nilai yang sebenarnya (b_i).
- d. *fficient estimator* = memiliki varians yang minimal di antara pemerkira lain yang tidak bias.

Model regresi perlu diuji dengan asumsi klasik karena kriteria BLUE diatas, yang dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

3.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independent dan variabel dependent atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan *Jarque - Bera*.

3.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10.

3.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaknyamanan variance dari residual pengamatan 1 ke pengamatan yang lain tetap. Hal seperti itu juga disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi linier berganda adalah dengan melihat grafik scatterplot atau nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual error yaitu SRESID. Jika tidak ada pola tertentu dan tidak menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.3.4 Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier berganda terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3.4 Analisis Ordinary Least Square

Penelitian ini merupakan metode penelitian asosiatif yaitu metode penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan analisis *Ordinary Least Square*. Data diolah dengan

menggunakan software Eviews 9.5 untuk memprediksi hubungan antara variable dependen dengan variabel independen.

Model yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RIHSSP = \alpha + \beta_1 KURS + \beta_2 BI + \beta_3 INF + e$$

Keterangan:

RIHSSP : Return Indeks Harga saham sector properti

α : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: koefisien regresi

KURS : Kurs rupiah terhadap US Dollar 1 bulanan

BI Rate (BI) : Tingkat suku bunga 1 bulan

INF : Tingkat inflasi 1 bulanan

e : error

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji F).

3.5.1 Pengujian secara parsial (uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0 = b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. $H_0 = b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.5.2 Pengujian secara simultan (uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Susanti, 2010).

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.
2. $H_0 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.

3.5.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa data sekunder yang merupakan data *time series* atau runtut waktu bulanan dari Januari 2008 sampai Desember 2017. Data tersebut meliputi Indeks Harga Saham Sektor Properti, Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan BI Rate. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah variabel Nilai Tukar (kurs), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga (BI rate), mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode Januari 2008 sampai Desember 2017.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui software Eviews 9.5. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

4.1 Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Deskriptif Variabel Penelitian

	RIHSSP	KURS	BI	INF
Mean	0.008668	0.003492	0.005572	0.004561
Median	0.010904	0.001602	0.005600	0.003350
Maximum	0.170807	0.172425	0.007900	0.032900
Minimum	-0.288406	-0.098840	0.003500	-0.004500
Std. Dev.	0.076697	0.030797	0.000989	0.005735
N	120	120	120	120

Sumber : Hasil olah data 2018

Analisis deskriptif pada variabel indeks harga saham sector property yang menunjukkan pergerakan harga saham sector property di BEI memiliki nilai minimum sebesar -0,288406 dan nilai maksimum sebesar 0,170807. Hal ini berarti nilai indeks harga saham sector property selama periode penelitian memiliki nilai terendah sama dengan 28% dan nilai tertinggi 17%. Nilai rata-rata (*mean*) pada

variabel indeks harga saham sector property sebesar 0,008668 dan standar deviasi sebesar 0,076697 artinya bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dari pada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa fluktuasi indeks harga saham sector property selama periode penelitian mengalami peningkatan dan mempunyai sebaran data yang luas.

Analisis deskriptif pada variabel nilai tukar yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan suatu mata uang asing, dalam penelitian ini diukur dengan kurs US\$ terhadap Rupiah memiliki nilai minimum sebesar -0,098840 dan nilai maksimum sebesar 0,172425. Hal ini berarti nilai kurs US\$ terhadap Rupiah selama periode penelitian memiliki nilai terendah sama dengan 9% dan nilai tertinggi 17%. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel nilai tukar (kurs) sebesar 0,003492 dan standar deviasi sebesar 0,030797 artinya bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dari pada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar kurs US\$ terhadap Rupiah selama periode penelitian mengalami peningkatan dan mempunyai sebaran data yang luas.

Analisis deskriptif pada variabel tingkat suku bunga (*BI Rate*) yang menunjukkan suku bunga kebijakan dengan tenor 1 (satu) bulan yang ditetapkan Bank Indonesia secara periodik sebagai sinyal kebijakan moneter untuk jangka waktu tertentu serta diumumkan kepada publik memiliki nilai minimum sebesar 0,003500 dan nilai maksimum sebesar 0,007900. Hal ini berarti nilai *BI Rate* selama periode penelitian memiliki nilai terendah 0,003500 dan nilai tertinggi 0,007900. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel suku bunga (*BI Rate*) sebesar 0,005572 dan standar deviasi

sebesar 0,000989 artinya bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dari pada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa fluktuasi suku bunga (*BI Rate*) selama periode penelitian mengalami penurunan dan mempunyai sebaran data yang sama atau homogen.

Analisis deskriptif pada variabel inflasi yang menunjukkan proses naiknya harga secara umum dan keseluruhan memiliki nilai minimum sebesar -0,004500 dan nilai maksimum sebesar 0,032900. Hal ini berarti nilai inflasi selama periode penelitian memiliki nilai terendah -0,004500 dan nilai tertinggi 0,032900 atau 3%. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel inflasi sebesar 0,004561 dan standar deviasi sebesar 0,005735 artinya bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dari pada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi selama periode penelitian mengalami peningkatan dan mempunyai sebaran data yang luas.

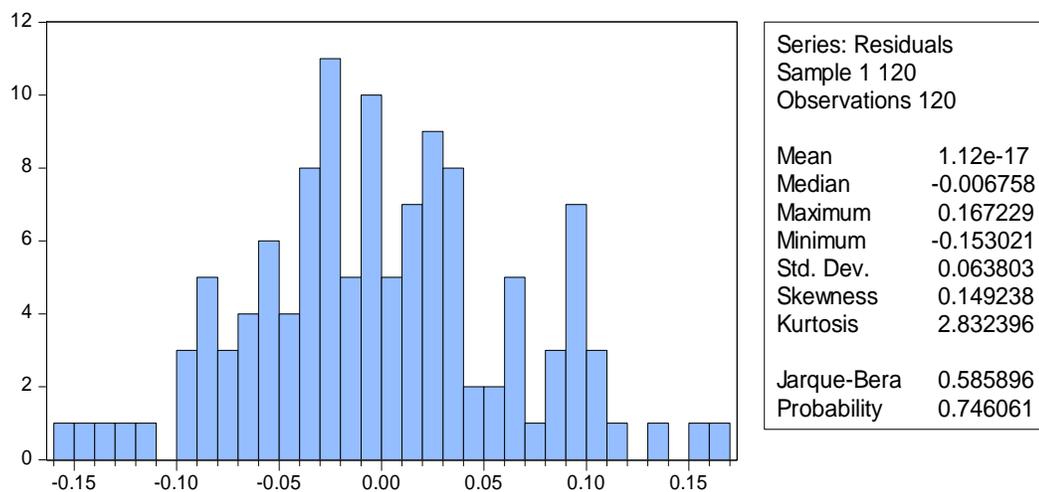
4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui bahwa data yang dipergunakan pada variabel penelitian telah berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak digunakan uji *Jarque Bera*. Jika nilai probabilitas statistik nilainya lebih dari 0,05 maka dapat dipastikan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Hasil Uji Normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.2:

Tabel 4.2. Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data 2018

Berdasarkan Tabel 4.2. Dapat diketahui bahwa nilai test *Jarque Bera* adalah sebesar 0.585896 dengan probabilitas sebesar $0,746061 > 0,05$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah antar variabel itu saling berkorelasi. Untuk menguji ada tidaknya gejala

multikolinearitas, peneliti menggunakan metode (*variance inflation factor*) VIF. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10, maka diindikasikan bahwa persamaan regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Multikolinearitas

Variabel Bebas	VIF	Keterangan
KURS	1.022679	Tidak ada multikolinieritas
INF	1.043742	Tidak ada multikolinieritas
BI	1.026293	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Hasil olah data 2018

Dari Tabel 4.3. dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedastisitas tujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dan variabel dari satu pengamatan kepengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Gejala heterokedastisitas terjadi bila *disturbance term* untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi. Perhitungan

heterokedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model, salah satunya adalah *Uji White*. Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.273040	Prob. F(9,110)	0.2596
Obs*R-squared	11.31988	Prob. Chi-Square(9)	0.2544
Scaled explained SS	9.691362	Prob. Chi-Square(9)	0.3760

Sumber : Hasil olah data 2018

Dari Tabel 4.4 diatas dapat diketahui nilai X^2 hitung atau Obs* R Square sebesar 11.31988 dengan probabilitas sebesar $0,2544 > 0.05$, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series* (Algifari, 2000). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin Watson*. Menurut Ghozali, (2005) jika nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi = 0, sehingga tidak ada autokorelasi. Berdasarkan penelitian ini jumlah observasi $N=120$ dan k (variabel bebas) = 3 , maka dapat dilihat nilai Du pada tabel sebesar 1,774 maka $4-Du = 2,226$. Sedangkan hasil uji Durbin Watson dengan program Eviews 9.5 dapat ditunjukkan pada Tabel 4.5:

Tabel 4.5
Durbin Watson Test

Varaibel	DU	4-DU	DW Test	Keterangan
Indeks	1,774	2.226	1.853371	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil olah regresi diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,853371 yang berada diantara 1,774 sampai 2,224 yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi, sehingga disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi Autokorelasi.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (*soft were*) komputer program Eviews 9.5 Analisis regresi linier berganda, alat ini digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh variabel Nilai tukar (kurs rupiah terhadap US\$), Tingkat Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga BI rate, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Januari 2008 sampai Desember 2017, dapat dilihat dalam tabel 4.6. berikut

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: RIHSSP

Method: Least Squares

Sample: 1 120

Included observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.058882	0.034133	1.725057	0.0872
KURS	-1.246857	0.194527	-6.409690	0.0000
BI	-6.522331	6.117169	-1.066234	0.2885
INF	-2.087179	1.046460	-1.994515	0.0484
R-squared	0.307964	Mean dependent var		0.008668
Adjusted R-squared	0.290067	S.D. dependent var		0.076697
S.E. of regression	0.064623	Akaike info criterion		-2.607731
Sum squared resid	0.484430	Schwarz criterion		-2.514815
Log likelihood	160.4639	Hannan-Quinn criter.		-2.569997
F-statistic	17.20712	Durbin-Watson stat		1.853371
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data hasil regresi, 2018

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. sebagai berikut :

$$RIHSSP = 0,058882 - 1,246857 \text{ KURS} - 6,522331 \text{ BI} - 2.087179 \text{ INF}$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-

faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Properti, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar 0,058882 yang berarti jika variabel independen yang terdiri dari kurs (US\$ terhadap Rupiah), suku bunga (*BI Rate*) dan inflasi sama dengan nol, maka perubahan indeks harga saham sektor properti akan sebesar 0,058882.

2. Koefisien KURS (β_1)

Kurs (US\$ terhadap Rupiah) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham sektor properti dengan koefisien regresi sebesar -1,246857 yang artinya apabila kurs valuta asing meningkat sebesar 1\$ maka indeks harga saham sektor properti akan menurun sebesar 1.246857 dengan asumsi bahwa variabel *BI Rate* dan inflasi dalam kondisi konstan.

Berdasarkan Tabel 4.6. dapat dilihat bahwa variabel kurs (US\$ terhadap Rupiah) dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai t-Statistic sebesar -6,409690 dan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima artinya kurs (US\$ terhadap Rupiah) artinya secara parsial berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa semakin besar nilai kurs valuta asing yaitu US\$ maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan “Nilai tukar (kurs US\$

terhadap Rupiah) berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sector properti di BEI” dapat didukung.

3. Koefisien BI (β_2)

BI *Rate* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham sektor property dengan koefisien regresi sebesar -6,522331 yang artinya apabila BI *Rate* meningkat sebesar 1% maka indeks harga saham sektor properti akan menurun sebesar 6,522331 dengan asumsi bahwa variabel nilai tukar dan inflasi dalam kondisi konstan.

Berdasarkan Tabel 4.6. dapat dilihat bahwa variabel BI *Rate* dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai t-Statistic sebesar -1.066234 dan probabilitas sebesar $0,2885 > 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak artinya secara parsial berpengaruh tidak signifikan antara suku bunga (BI *Rate*) terhadap indeks harga saham sektor properti. Koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa semakin besar nilai BI *Rate* maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian yang menyatakan “Tingkat Suku Bunga (BI *Rate*) berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di BEI” dapat didukung.

4. Koefisien INF (β_3)

Inflasi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham sektor property dengan koefisien regresi sebesar -2,087179 yang artinya apabila inflasi

meningkat sebesar 1%, maka indeks harga saham sektor properti akan menurun sebesar dengan 2,087179 asumsi bahwa variabel kurs dan BI *Rate* dalam kondisi konstan.

Berdasarkan Tabel 4.6. dapat dilihat bahwa variabel inflasi dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha=5\%$, pengujian pada variabel inflasi diperoleh nilai t-Statistic sebesar -1.994515 dan probabilitas sebesar $0.0484 < 0,05$. Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa semakin besar nilai inflasi maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini yang berbunyi “Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sector properti di BEI“ dapat didukung.

4.4 Koefisien Determinasi

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,290067. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,290067, maka dapat diartikan bahwa 29% perubahan indeks harga saham sektor properti dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari nilai tukar, suku bunga (BI *Rate*) dan inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian misalnya produk domestic bruto, harga emas dunia dan faktor fundamental perusahaan yaitu kinerja keuangan.

4.5 Hasil Uji Regresi Serentak (Uji F)

Dari tabel 4.6 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 17.20712 dengan probabilitas (F-statistic) sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas $< 0,05$ yaitu $0.000 < 0.05$. Ini menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga (*BI Rate*) dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan indeks harga saham sektor properti di BEI.

4.6 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis di atas menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini didukung dengan hasil pengujian secara parsial yang menemukan bahwa nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor property, sedangkan suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh tidak signifikan terhadap indeks harga saham sector property. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dan Rosalina (2013) Purnomo dan Widayawati (2013) yang menemukan hasil nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham sector property.

4.6.1 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti

Hasil pengujian pada variabel kurs terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sector properti. Adanya penurunan nilai tukar dollar terhadap rupiah menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian di Indonesia, sebaliknya dengan naiknya nilai tukar dollar menunjukkan makin lemahnya mata uang rupiah. Mengingat 66% saham properti dikuasai oleh asing, menguatnya rupiah justru membuat investor yang berada di pasar saham cenderung menahan bahkan menjual sahamnya (Tempo Interaktif, 2009). Hal ini mungkin saja terjadi dikarenakan terdepresiasi rupiah menyebabkan permintaan akan saham property oleh investor asing semakin tinggi, sebaliknya terapresiasinya rupiah menyebabkan melemahnya mata uang asing dalam hal ini US\$.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Penelitian yang dilakukan Olugbenga (2011) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar memberikan dampak negatif terhadap harga saham di Nigeria. Sampath (2011) memperkuat bahwa adanya hubungan negatif yang tidak signifikan antara nilai tukar dan harga saham.

4.6.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti

Hasil pengujian pada variabel suku bunga menemukan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Hasil ini dapat diartikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat suku bunga (*BI Rate*) yang di tetapkan Bank Indonesia belum mampu meningkatkan nilai indeks harga saham sektor properti

di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Thobbary (2009) yang menemukan bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks property menandakan bahwa meningkatnya suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia kurang berdampak bagi pemegang saham yang masuk dalam kelompok property. Adanya suku bunga yang meningkat kurang berpengaruh pada tinggi rendahnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada kelompok properti. Hal ini berbeda dengan pengaruh suku bunga terhadap para developer atau pengembang di bidang property yang sangat dipengaruhi oleh suku bunga. Suku bunga yang rendah dapat menarik minat pembeli untuk mengambil kredit perumahan dan pada akhirnya menentukan tingkat permintaan property dan real estate.

Hasil ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silim (2013) suku bunga berpengaruh negative tidak signifikan terhadap IHSG. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek sehingga insvestor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain*. Penelitian yang juga dilakukan Pratama dan Tjun (2017) suku bunga (BI Rate) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini mungkin terjadi suku bunga acuan tidak terlalu dijadikan tolak ukur dalam menargetkan hasil return yang ingin didapat.

4.6.3 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti

Hasil pengujian terhadap variabel inflasi terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti tinggi atau rendahnya inflasi yang terjadi mampu untuk meningkatkan indeks harga saham sektor property di Bursa Efek Indonesia. Inflasi akan menyebabkan harga bahan baku menjadi lebih tinggi sehingga biaya operasional perusahaan meningkat dan hal ini akan menurunkan Indeks Harga Saham Sektor Properti. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

Hal ini disebabkan karena meningkatnya inflasi biasanya akan diikuti dengan menurunnya nilai tukar rupiah dan meningkatnya nilai dollar. Bagi perusahaan yang penjualan produknya dalam bentuk ekspor, kondisi ini justru menguntungkan karena perusahaan akan menerima pendapatan dalam bentuk dollar yang lebih besar, sehingga keuntungan perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini tentunya akan mendorong indeks harga saham sektor properti yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Amin (2012) Suyati (2015) suselo *et al* (2015) menemukan hasil inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Nilai tukar (kurs US\$ terhadap Rupiah) berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi kurs (US\$/Rp) maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan “Nilai tukar (kurs US\$ terhadap Rupiah) berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sector properti di BEI” dapat didukung.
2. Suku bunga (*BI Rate*) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya tingkat suku bunga (*BI Rate*) yang ditetapkan Bank Indonesia belum mampu meningkatkan nilai indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa semakin besar nilai *BI Rate* maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian yang menyatakan “Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di BEI” dapat didukung.

3. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi inflasi maka semakin rendah indeks harga saham sector property di BEI. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini yang berbunyi “Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sector properti di BEI“ dapat didukung.
4. Secara serentak (simultan) pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa faktor makro ekonomi yang terdiri dari nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan besarnya pengaruh ketiga variabel independen adalah sebesar 29% dan sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil temuan penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi saham properti di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian sangat memperhatikan faktor kurs dan inflasi. Hal ini disebabkan karena kurs dan inflasi meningkat akan menyebabkan efisiensi produksi dari sektor riil dan hal ini berpengaruh kuat terhadap keuntungan investasi sehingga menurunkan indeks harga saham sektor properti.

5.3 Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada perusahaan properti di BEI sebaiknya harus benar-benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alat analisa yang dapat dipakai seperti menggunakan faktor makro ekonomi yang terbukti mempengaruhi indeks harga saham sektor properti secara signifikan dalam penelitian ini yaitu kurs dan inflasi. Investor hendaknya berhati-hati jika terjadi kenaikan kurs dan inflasi ini akan dapat menurunkan indeks harga saham sektor properti, sehingga menimbulkan kerugian bagi investor. Dalam penelitian ini kurs dan inflasi terbukti berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sector properti. Untuk itu investor dalam memilih saham-saham perusahaan properti pada saat kurs dollar tinggi, adalah dengan memilih perusahaan-perusahaan yang komoditinya ekspor, dan sebaliknya pada saat kurs turun, maka pemilihan saham dilakukan pada perusahaan yang produksinya menggunakan bahan baku impor karena meningkatnya kurs dapat menyebabkan harga barang mengalami kenaikan.

2. Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menambahkan variabel makro ekonomi lain yang lebih relevan, kemudian

memperhatikan faktor fundamental perusahaan seperti kinerja keuangan dan faktor internal lainnya, sehingga tidak hanya melihat dari sudut makro ekonomi saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, Naushad, (2017). “Analysis Of The Impact Of Select Macroeconomic Variables On The Indian Stock Market: A Heteroscedastic Cointegration Approach” *BEH – Business And Economic Horizons Volume 13, Issue 1, 2017, Pp. 119-127.*
- Amin Muhammad Zuhdi, (2012). “*Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011)*”, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Atmadja, Aswin Surja, (2002), “Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas di Indonesia”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1, pp 69-78.
- Bramantio, Swandari, dan Stiadi, (2016). “Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham di BEI Pascakrisis Ekonomi Global 2008”. *Jurnal Wawasan Manajemen, Volume 3, No.2, pp. 118-130(13).*
- Darmadji, Tjiptono, (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi kedua. Penerbit: Salemba Barat.
- Gunawan, Tri. (2012). “*Pengaruh Rasio CAMEL, Inflasi, Dan Nilai Tukar Uang Terhadap Return Saham*” Skripsi, Universitas Dipenogoro.
- Haryanto, Riyatno, (2007). “ Pengaruh Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap resiko sistematis saham perusahaan di BEJ”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No.1 Maret 2007, Hal 24-40.
- Herman Budi Sasono, (2003), “Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, dalam Kurun Waktu Januari 2000–Desember 2002”, *Majalah Ekonomi, Th. XIII, No. 3, Desember.*
- Harmono, (2009), “*Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*”, Bumi Aksara, Jakarta.

- Hooker, Mark A. (2004) "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach". *Emerging Markets Review*. 5:379-387.
- Jogiyanto. (2010). "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*". Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jose Rizal. (2007). "*Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*". Jakarta: Salemba Empat
- Julianti, Friska, (2013). "*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan BI Rate Terhadap Tabungan Mudharabah Pada Perbankan Syariah*". Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Kewal, S.S., (2012), "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Jurnal Economia, Volume 8, Nomor 1, April 2012*.
- Krisna, Wirawati (2013). "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI" *E-Jurnal Akutansi 3.2 (2013): 421-435*.
- Madura, Jeff, (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Olugbenga, Anthony. A. (2006). 'The Impact of Macroeconomic Indicators on Stock Prices in Nigeria'. *The research is financed by Asian Development Bank. No. 2006-A171*.
- Purnomo Tri.H dan Widyawati Nurul. (2013). "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti". *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol.2 No.10 (2013)*.
- Pratama Ivan dan Tjun Lauw.T. (2017). "Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing terhadap Return Saham". *Jurnal Akutansi Maranatha Vol.9 No.2 pp 180-185*.
- Prihantini, Ratna. (2009) "*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham*". Tesis. Universitas Diopnegoro.
- Rabia, Khakan, (2017). "Impact Of Macro Variables On Karachi Stock Exchange" *International Journal Of Information, Business And Management, Vol. 9, No.1*.

- Ratnasari, Wahyu. E (2003). “*Analisis Pengaruh Factor Fundamental, Volume Perdagangan Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di BEJ*”, Tesis, Universitas Dipenogoro.
- Saini, Azman., Muzawar Shah Habibullah dan M.Azali.,(2002). “Stock Price and Exchange rate Interaction ini Indonesia: An Empirical Inquiry”, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia, Volume I.No.3. Hal 311-324.*
- Sampat, T, (2011). “Macroeconomic Variables And Stock Prices In India: An Empirical Analysis” *Research Scholar, Department Of Economics, Pondicherry University, India.*
- Silim, Lusiana. (2013). ‘Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011’. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.2.*
- Singh, Gurmeet. (2015). ‘The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revised: A Study of Indian Stock Market’. *Jurnal of International Economics Vol 6, Issue 2, pp.78-93.*
- Susanti, Rika. (2010) “*Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*”. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Suselo, D, Djazuli Atim & Indrawati, N. K. (2015). ‘Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)’. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 13 No 1, 2015.*
- Suyati Sri (2015). “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Vol.4 No.3, 2015.*
- Thobarry, Achmad Ath, (2009). “*Analisis nilai tukar, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham property*”. Tesis. Universitas Diponogoro. Semarang.
- Mardiyati Umi., dan Rosalina Ayi. (2013). ‘Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)’. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol. 4, No. 1.*

Witjaksono Ardian A. (2010). “*Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*”. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.

www.bi.go.id

www.economy.okezone.com, Sektor Properti di Indonesia. Diunduh 21 Desember 2017

www.ojk.go.id, UU Pasar Modal. Diunduh 21 Desember 2017

www.sahamok.com, Sektor Properti dan Real Estate. Diunduh 21 Desember 2017

www.bps.go.id, Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan. Diunduh 14 Januari 2018

Lampiran-Lampiran

LAMPIRAN 1**TABEL DATA**

Tahun	Bulan	IHSP	Nilai Tukar	BI Rate	Inflasi	RIHSSP (Y)	Nilai Tukar (X1)	BI Rate (X2)	Inflasi (X3)
2007	Desember	251.816	9419.00	0.0800	1.1			0.0067	0.0110
2008	Januari	229.563	9291.00	0.0800	1.77	-0.08837	-0.013589553	0.0067	0.0177
	Februari	229.517	9051.00	0.0800	0.65	-0.0002	-0.02583145	0.0067	0.0065
	Maret	195.603	9217.00	0.0800	0.95	-0.147762	0.018340515	0.0067	0.0095
	April	177.721	9234.00	0.0800	0.57	-0.09142	0.001844418	0.0067	0.0057
	Mei	184.272	9318.00	0.0825	1.41	0.0368611	0.009096816	0.0069	0.0141
	Juni	168.528	9225.00	0.0850	2.46	-0.085439	-0.009980683	0.0071	0.0246
	Juli	174.699	9118.00	0.0875	1.37	0.0366171	-0.011598916	0.0073	0.0137
	Agustus	164.414	9153.00	0.0900	0.51	-0.058873	0.003838561	0.0075	0.0051
	September	142.421	9378.00	0.0925	0.97	-0.133766	0.024582104	0.0077	0.0097
	Oktober	101.346	10995.00	0.0950	0.45	-0.288406	0.172424824	0.0079	0.0045
	November	105.632	12151.00	0.0925	0.12	0.0422908	0.105138699	0.0077	0.0012
	Desember	103.489	10950.00	0.0925	-0.04	-0.020287	-0.098839602	0.0077	-0.0004
2009	Januari	96.026	11355.00	0.0875	-0.07	-0.072114	0.036986301	0.0073	-0.0007
	Februari	96.558	11980.00	0.0825	0.21	0.0055402	0.055041832	0.0069	0.0021
	Maret	99.742	11575.00	0.0775	0.22	0.032975	-0.033806344	0.0065	0.0022
	April	112.318	10713.00	0.0750	-0.31	0.1260853	-0.074470842	0.0063	-0.0031
	Mei	130.986	10340.00	0.0725	0.04	0.1662067	-0.034817511	0.0060	0.0004
	Juni	144.787	10225.00	0.0700	0.11	0.1053624	-0.011121857	0.0058	0.0011

	Juli	159.975	9920.00	0.0675	0.45	0.1048989	-0.029828851	0.0056	0.0045
	Agustus	157.959	10060.00	0.0650	0.56	-0.012602	0.014112903	0.0054	0.0056
	September	162.285	9681.00	0.0650	1.05	0.0273869	-0.037673956	0.0054	0.0105
	Oktober	153.985	9545.00	0.0650	0.19	-0.051145	-0.014048136	0.0054	0.0019
	November	143.635	9480.00	0.0650	-0.03	-0.067214	-0.006809848	0.0054	-0.0003
	Desember	146.800	9400.00	0.0650	0.33	0.022035	-0.008438819	0.0054	0.0033
2010	Januari	153.491	9365.00	0.0650	0.84	0.045579	-0.003723404	0.0054	0.0084
	Februari	150.231	9335.00	0.0650	0.3	-0.021239	-0.003203417	0.0054	0.0030
	Maret	166.378	9115.00	0.0650	-0.14	0.1074811	-0.02356722	0.0054	-0.0014
	April	182.123	9012.00	0.0650	0.15	0.0946339	-0.011300055	0.0054	0.0015
	Mei	154.504	9180.00	0.0650	0.29	-0.15165	0.018641811	0.0054	0.0029
	Juni	163.384	9083.00	0.0650	0.97	0.0574742	-0.010566449	0.0054	0.0097
	Juli	168.259	8952.00	0.0650	1.57	0.0298377	-0.014422548	0.0054	0.0157
	Agustus	170.904	9041.00	0.0650	0.76	0.0157198	0.009941912	0.0054	0.0076
	September	192.768	8924.00	0.0650	0.44	0.1279315	-0.012941046	0.0054	0.0044
	Oktober	202.413	8928.00	0.0650	0.06	0.0500342	0.000448229	0.0054	0.0006
	November	203.223	9013.00	0.0650	0.6	0.0040017	0.009520609	0.0054	0.0060
	Desember	203.097	8991.00	0.0650	0.92	-0.00062	-0.002440919	0.0054	0.0092
2011	Januari	179.288	9057.00	0.0650	0.89	-0.11723	0.007340674	0.0054	0.0089
	Februari	179.398	8823.00	0.0675	0.13	0.0006135	-0.02583637	0.0056	0.0013
	Maret	194.239	8709.00	0.0675	-0.32	0.0827267	-0.012920775	0.0056	-0.0032
	April	208.419	8574.00	0.0675	-0.31	0.0730028	0.015501206	0.0056	-0.0031
	Mei	209.389	8537.00	0.0675	0.12	0.0046541	-0.004315372	0.0056	0.0012
	Juni	207.438	8597.00	0.0675	0.55	-0.009318	0.00702823	0.0056	0.0055
	Juli	232.439	8508.00	0.0675	0.67	0.1205228	-0.010352449	0.0056	0.0067
	Agustus	229.233	8578.00	0.0675	0.93	-0.013793	0.008227551	0.0056	0.0093

	September	205.859	8823.00	0.0675	0.27	-0.101966	0.028561436	0.0056	0.0027
	Oktober	215.084	8835.00	0.0650	-0.12	0.0448122	0.001360082	0.0054	-0.0012
	November	203.415	9170.00	0.0600	0.34	-0.054253	0.037917374	0.0050	0.0034
	Desember	229.254	9068.00	0.0600	0.57	0.127026	-0.011123228	0.0050	0.0057
2012	Januari	237.167	9000.00	0.0600	0.76	0.0345163	-0.007498897	0.0050	0.0076
	Februari	252.516	9085.00	0.0575	0.05	0.0647181	0.009444444	0.0048	0.0005
	Maret	278.588	9180.00	0.0575	0.07	0.1032489	0.010456797	0.0048	0.0007
	April	312.001	9190.00	0.0575	0.21	0.119937	0.001089325	0.0048	0.0021
	Mei	278.12	9565.00	0.0575	0.07	-0.108593	0.040805223	0.0048	0.0007
	Juni	275.638	9480.00	0.0575	0.62	-0.008924	-0.008886566	0.0048	0.0062
	Juli	289.269	9485.00	0.0575	0.7	0.0494525	0.000527426	0.0048	0.0070
	Agustus	279.167	9560.00	0.0575	0.95	-0.034923	0.007907222	0.0048	0.0095
	September	310.543	9588.00	0.0575	0.01	0.1123915	0.00292887	0.0048	0.0001
	Oktober	320.543	9615.00	0.0575	0.16	0.0322017	0.00281602	0.0048	0.0016
	November	332.566	9605.00	0.0575	0.07	0.0375082	-0.001040042	0.0048	0.0007
	Desember	326.552	9670.00	0.0575	0.54	-0.018084	0.006767309	0.0048	0.0054
2013	Januari	363.702	9698.00	0.0575	1.03	0.1137644	0.002895553	0.0048	0.0103
	Februari	418.054	9667.00	0.0575	0.75	0.149441	-0.003196535	0.0048	0.0075
	Maret	461.06	9719.00	0.0575	0.63	0.1028719	0.005379125	0.0048	0.0063
	April	482.825	9722.00	0.0575	-0.1	0.0472064	0.000308674	0.0048	-0.0010
	Mei	565.295	9802.00	0.0575	-0.03	0.1708072	0.00822876	0.0048	-0.0003
	Juni	483.267	9929.00	0.0600	1.03	-0.145107	0.012956539	0.0050	0.0103
	Juli	436.439	10278.00	0.0650	3.29	-0.096899	0.035149562	0.0054	0.0329
	Agustus	365.444	10924.00	0.0700	1.12	-0.162669	0.062852695	0.0058	0.0112
	September	384.039	11613.00	0.0725	-0.35	0.0508833	0.063072135	0.0060	-0.0035
	Oktober	402.933	11234.00	0.0725	0.12	0.0491981	-0.032635839	0.0060	0.0012

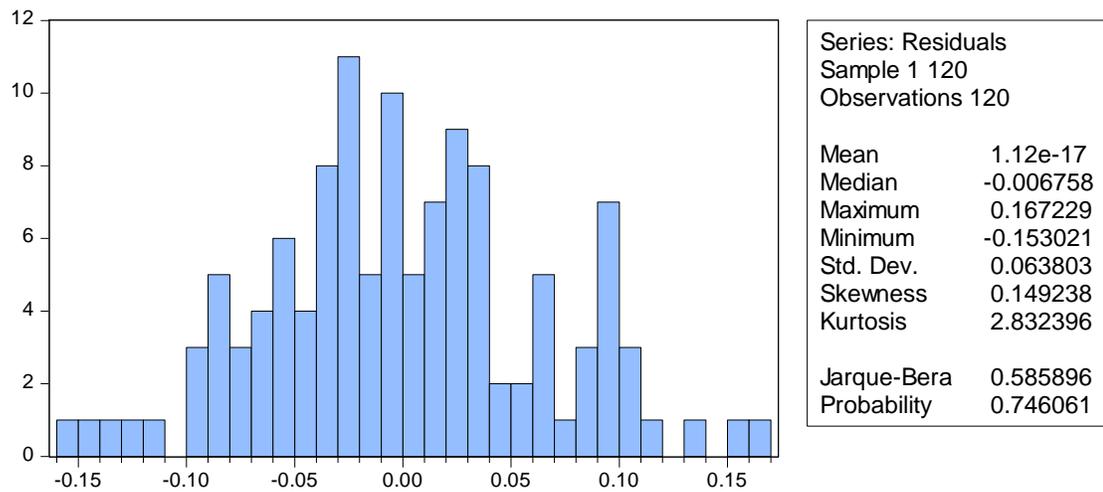
	November	345.009	11977.00	0.0750	0.12	-0.143756	0.066138508	0.0063	0.0012
	Desember	336.997	12189.00	0.0750	0.55	-0.023223	0.017700593	0.0063	0.0055
2014	Januari	363.982	12226.00	0.0750	1.07	0.0800749	0.003035524	0.0063	0.0107
	Februari	391.036	11634.00	0.0750	0.26	0.0743279	-0.048421397	0.0063	0.0026
	Maret	434.313	11404.00	0.0750	0.08	0.1106727	-0.019769641	0.0063	0.0008
	April	426.157	11532.00	0.0750	-0.02	-0.018779	0.011224132	0.0063	-0.0002
	Mei	434.779	11611.00	0.0750	0.16	0.020232	0.006850503	0.0063	0.0016
	Juni	406.664	11969.00	0.0750	0.43	-0.064665	0.030832831	0.0063	0.0043
	Juli	457.62	11591.00	0.0750	0.93	0.1253025	-0.031581586	0.0063	0.0093
	Agustus	472.597	11717.00	0.0750	0.47	0.032728	0.010870503	0.0063	0.0047
	September	446.388	12212.00	0.0750	0.27	-0.055457	0.042246309	0.0063	0.0027
	Oktober	469.258	12082.00	0.0750	0.47	0.0512335	-0.010645267	0.0063	0.0047
	November	501.168	12196.00	0.0775	1.5	0.068001	0.009435524	0.0065	0.0150
	Desember	524.908	12440.00	0.0775	2.46	0.0473693	0.02000656	0.0065	0.0246
2015	Januari	561.641	12625.00	0.0775	-0.24	0.0699799	0.014871383	0.0065	-0.0024
	Februari	580.706	12863.00	0.0750	-0.36	0.0339452	0.018851485	0.0063	-0.0036
	Maret	560.941	13084.00	0.0750	0.17	-0.034036	0.017181062	0.0063	0.0017
	April	538.482	12937.00	0.0750	0.36	-0.040038	-0.011235096	0.0063	0.0036
	Mei	539.99	13211.00	0.0750	0.50	0.0028005	0.021179562	0.0063	0.0050
	Juni	501.7	13332.00	0.0750	0.54	-0.070909	0.009159034	0.0063	0.0054
	Juli	504.121	13481.00	0.0750	0.93	0.0048256	0.011176118	0.0063	0.0093
	Agustus	457.483	14027.00	0.0750	0.39	-0.092514	0.040501446	0.0063	0.0039
	September	434.273	14657.00	0.0750	-0.05	-0.050734	0.044913381	0.0063	-0.0005
	Oktober	469.324	13639.00	0.0750	-0.08	0.0807119	-0.069454868	0.0063	-0.0008
	November	474.134	13840.00	0.0750	0.21	0.0102488	0.014737151	0.0063	0.0021
	Desember	490.933	13795.00	0.0750	0.96	0.0354309	-0.003251445	0.0063	0.0096

2016	Januari	471.849	13846.00	0.0725	0.51	-0.038873	0.003696992	0.0060	0.0051
	Februari	473.478	13395.00	0.0700	-0.09	0.0034524	-0.032572584	0.0058	-0.0009
	Maret	491.169	13276.00	0.0675	0.19	0.0373639	-0.008883912	0.0056	0.0019
	April	499.238	13204.00	0.0675	-0.45	0.0164282	-0.00542332	0.0056	-0.0045
	Mei	505.124	13615.00	0.0675	0.24	0.01179	0.031126931	0.0056	0.0024
	Juni	544.426	13180.00	0.0650	0.66	0.0778066	-0.031950055	0.0054	0.0066
	Juli	560.507	13094.00	0.0650	0.69	0.0295375	-0.006525038	0.0054	0.0069
	Agustus	567.021	13300.00	0.0525	-0.02	0.0116216	0.015732397	0.0044	-0.0002
	September	565.086	12998.00	0.0500	0.22	-0.003413	-0.022706767	0.0042	0.0022
	Oktober	565.326	13051.00	0.0475	0.14	0.0004247	0.00407755	0.0040	0.0014
	November	532.685	13563.00	0.0475	0.47	-0.057738	0.03923071	0.0040	0.0047
	Desember	517.81	13436.00	0.0475	0.42	-0.027925	-0.00936371	0.0040	0.0042
2017	Januari	521.547	13343.00	0.0475	0.97	0.0072169	-0.006921703	0.0040	0.0097
	Februari	517.047	13347.00	0.0475	0.23	-0.008628	0.000299783	0.0040	0.0023
	Maret	510.358	13321.00	0.0475	-0.02	-0.012937	-0.001948003	0.0040	-0.0002
	April	505.553	13327.00	0.0475	0.09	-0.009415	0.000450417	0.0040	0.0009
	Mei	491.968	13321.00	0.0475	0.39	-0.026872	-0.000450214	0.0040	0.0039
	Juni	493.718	13319.00	0.0475	0.69	0.0035571	-0.000150139	0.0040	0.0069
	Juli	495.36	13323.00	0.0475	0.22	0.0033258	0.000300323	0.0040	0.0022
	Agustus	511.388	13351.00	0.0450	-0.07	0.0323563	0.002101629	0.0038	-0.0007
	September	500.157	13492.00	0.0425	0.13	-0.021962	0.010561007	0.0035	0.0013
	Oktober	509.452	13572.00	0.0425	0.01	0.0185842	0.00592944	0.0035	0.0001
	November	489.848	13514.00	0.0425	0.2	-0.038481	-0.004273504	0.0035	0.0020
	Desember	495.51	13548.00	0.0425	0.71	0.0115587	0.002515909	0.0035	0.0071

LAMPIRAN 2

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001165	33.47818	NA
KURS	0.037841	1.035940	1.022679
BI	37.41975	34.42324	1.043742
INF	1.095078	1.680842	1.026293

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.273040	Prob. F(9,110)	0.2596
Obs*R-squared	11.31988	Prob. Chi-Square(9)	0.2544
Scaled explained SS	9.691362	Prob. Chi-Square(9)	0.3760

LAMPIRAN 3

HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	RIHSSP	KURS	BI	INF
Mean	0.008668	0.003492	0.005572	0.004561
Median	0.010904	0.001602	0.005600	0.003350
Maximum	0.170807	0.172425	0.007900	0.032900
Minimum	-0.288406	-0.098840	0.003500	-0.004500
Std. Dev.	0.076697	0.030797	0.000989	0.005735
Skewness	-0.581157	1.305861	-0.056465	1.841146
Kurtosis	4.066735	11.17250	2.712847	8.591451
Observations	120	120	120	120

LAMPIRAN 4

HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Dependent Variable: RIHSSP

Method: Least Squares

Sample: 1 120

Included observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.058882	0.034133	1.725057	0.0872
KURS	-1.246857	0.194527	-6.409690	0.0000
BI	-6.522331	6.117169	-1.066234	0.2885
INF	-2.087179	1.046460	-1.994515	0.0484

R-squared	0.307964	Mean dependent var	0.008668
Adjusted R-squared	0.290067	S.D. dependent var	0.076697
S.E. of regression	0.064623	Akaike info criterion	-2.607731
Sum squared resid	0.484430	Schwarz criterion	-2.514815
Log likelihood	160.4639	Hannan-Quinn criter.	-2.569997
F-statistic	17.20712	Durbin-Watson stat	1.853371
Prob(F-statistic)	0.000000		

LAMPIRAN 5

BIODATA PENELITI

Nama : Hilmia Luthfiana, SE
Tempat, tanggal lahir : Puruk Cahu, 9 April 1992
Jenis Kelamin : Perempuan
NIM : 15911096
Perguruan Tinggi : Universitas Islam Indonesia
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Email : hilmiafiana@gmail.com