

Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Properti

JAM
14, 3

Diterima, Agustus 2016
Direvisi, September 2016
Disetujui, September 2016

Ronny Wijaya Zulkarnain

Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama

Abstract: *The property sector is very important in the economy of a country. Superpower country like The United States of America almost dragged into a recession due to a mistake in predicting the property sector. The impact will affect all parts of society, including government, investors and even to ordinary people. Based on that argument, the researcher attempted to analyze the influence of macroeconomic factors on the property sector, especially in the composite stock price index in the property sector. In this study, the author used inflation, exchange rates of Rupiah against the U.S. dollar, Gross Domestic Product (GDP) and the property stock price index in the previous month as the independent variables. This study used ordinary least square method. The results showed that the combination of the factors is significantly affected the stock price index property sector. On the other hand, some inflation rate and exchange rate have a significant negative impact on property sector index. Meanwhile, the previous month index of the property sector has a significantly positive effect on this month stock price index of the property sector partially. The study also reveals that GDP growth partially did not significantly affect the stock price index of property sector.*

Keywords: *Composite Stock Price Index on Property Sector, Inflation, Exchange Rate GDP, stock price index on property sector the previous month*

Abstrak: Sektor properti sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Negara adidaya seperti Amerika Serikat hampir terseret ke dalam resesi akibat kesalahan dalam memprediksi sektor properti. Dampaknya akan mempengaruhi semua bagian masyarakat, termasuk pemerintah, investor dan bahkan untuk orang-orang biasa. Berdasarkan argumen itu, peneliti berusaha untuk menganalisis pengaruh faktor ekonomi makro di sektor properti, terutama dalam indeks harga saham gabungan di sektor properti. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS, Produk Domestik Bruto (PDB) dan indeks harga saham properti pada bulan sebelumnya sebagai variabel independen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuadrat terkecil biasa. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kombinasi dari faktor-faktor signifikan mempengaruhi indeks harga saham sektor properti. Di sisi lain, sebagian tingkat inflasi dan nilai tukar memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap indeks sektor properti. Sementara itu, indeks bulan sebelumnya dari sektor properti memiliki efek signifikan positif ini indeks harga saham bulan dari sektor properti sebagian. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa pertumbuhan GDP secara parsial tidak mempengaruhi indeks harga saham sektor properti secara signifikan.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan pada Sektor Properti, Inflasi, Nilai Tukar PDB

indeks harga saham di sektor properti bulan sebelumnya Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan



Jurnal Aplikasi
Manajemen (JAM)
Vol 14 No 3, 2016
Terindeks dalam
Google Scholar

Alamat Korespondensi:
Ronny Wijaya Zulkarnain,
Fakultas Bisnis dan Man-
ajemen Universitas Widyatama,
DOI: <http://dx.doi.org/10.18202/jam23026332>. 14.3.07

optimal bagi investor. Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi (Suad Husnan, 1998). Investasi pada saham dianggap mempunyai tingkat resiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain, seperti obligasi, deposito, dan tabungan.

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 pengelolannya. 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.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Pada akhir 2009 jumlah emiten pada IHSG tercatat telah menjadi 398 emiten. Posisi tertinggi yang pernah dicapai IHSG adalah 4.177.85 poin yang tercatat pada 2 Agustus 2011. Ada 9 sektor yang mencantumkan komponen-komponen IHSG yaitu Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan dan Perdagangan dan sektor khusus seperti KOMPAS 100, JII, LQ45, BISNIS 27, PEFINDO 25 dan SRI - KEHATI. Semua emiten yang tercatat di BEI juga tercatat tergantung dengan tipe usahanya dan likuidasinya sendiri.

Sektor properti sebagai salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor properti merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti juga merupakan sektor

yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah negara (Santoso, 2005). Selain alasan tersebut, diambilnya sektor ini sebagai objek penelitian karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya cukup tinggi.

Meskipun pendapatan sektor konstruksi di Indonesia menurun sejak tahun pertengahan tahun 2007, namun sektor ini masih merupakan sektor yang berperan penting pada proses pembangunan ekonomi di Indonesia.

Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri property dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertumbuhan penduduk. Kenaikan yang terjadi pada harga tanah diperkirakan 40%.

Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan harga saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia, 2003) menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya Sangkyun (1997) yang meneliti kaitan antara Variabel makro, Indeks harga Konsumen, GDP, tingkat Inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham menemukan bahwa hanya GDP yang berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh.

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

Stabilnya nilai rupiah pada kurun waktu tahun 2006 hingga pertengahan tahun 2008 membuat perkembangan pasar modal terutama sektor properti melaju dengan tingkat yang cukup konstan. Hingga pada akhir tahun 2008 di mana nilai rupiah

terdepresiasi, dan mengakibatkan penurunan yang drastis pada perdagangan pasar modal, khususnya pada sektor properti. Terdepresiasinya nilai Rupiah pada saat itu dikarenakan adanya imbas krisis moneter di Amerika Serikat yang hampir membuat mereka memasuki masa resesi. Hingga pada pertengahan tahun 2009 kurs mata uang Rupiah kembali stabil sehingga berdampak pada peningkatan di pasar modal khususnya di sektor properti. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih, *et al.* (2001) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif terhadap saham. Disisi lain, Utami dan Rahayu (2003) serta Suciwati dan Machfoedz (2002) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US dollar berpengaruh positif terhadap saham.

Sektor properti sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dalam negeri. Perekonomian Indonesia pada Tahun 2007 tumbuh 6,32%, mencapai pertumbuhan tertinggi dalam lima tahun terakhir. Hal ini juga memicu perkembangan sektor riil seperti properti dan real estate. Perkembangan perekonomian yang tercermin dalam perkembangan Produk Domestik Bruto mengalami kenaikan yang cukup signifikan.

Penelitian hubungan pertumbuhan GDP terhadap harga saham yang telah dilakukan oleh Sangkyun Park (1997) di atas tadi menemukan adanya pengaruh positif pertumbuhan GDP terhadap harga saham, sedangkan Fama dan French (1981) yang meneliti kaitan antara return saham dengan tingkat suku bunga, inflasi dan pertumbuhan ekonomi, hanya menemukan pengaruh negatif inflasi terhadap harga saham dan tidak menemukan pengaruh suku bunga dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham. Tandelilin (1997) juga memperkuat pernyataan di atas dengan menemukan pertumbuhan GDP tidak berpengaruh terhadap indeks saham.

HIPOTESIS

Suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap return saham. Hal ini disebabkan apabila tingkat suku bunga meningkat, orang cenderung untuk menabung daripada menginvestasikan modalnya dengan harapan resiko yang diharapkan lebih kecil dibandingkan bila

menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham. Jika tingkat bunga turun, investor cenderung lebih suka investasi dengan membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat dan akan mendorong peningkatan harga saham.

Tingkat inflasi yang tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap indeks harga saham. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun (Harianto, 1998), menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif sehingga berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal.

Pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan positif terhadap harga saham, karena dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi akan mengakibatkan meningkatnya permintaan saham dan pada akhirnya akan mengakibatkan meningkatnya harga saham. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi akan merubah pola investasi suatu negara. Salah satu indikator meningkatnya pertumbuhan ekonomi adalah meningkatnya GDP yang merupakan suatu kenaikan output per kapita jangka panjang. Dari uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H0 : Inflasi, nilai tukar, GDP dan indeks harga saham sebelumnya secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti.
- H1 : Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.
- H2 : Nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.
- H3 : GDP mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.
- H4 : Indeks harga saham sebelumnya ($t - 1$) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham properti.

METODE

Bentuk penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah studi kasus, di mana peneliti mengamati data-data yang telah ada (historikal data). Pengamatan

dilakukan bulanan dengan jangka waktu Januari 2009–Desember 2013 atau selama 5 tahun.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel Independen secara bersama sama maupun secara sendiri sendiri terhadap variabel dependen. Selain itu data asli yang digunakan telah di konversi menjadi logaritma natural (Ln) sebelum di proses.

Pada analisis regresi, analisis dibagi menjadi dua. Pertama, melihat pengaruh secara gabungan dan kedua, pengaruh secara parsial. Metode analisis yang digunakan adalah regresi model linier dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + B_4X_4$$

Di mana:

Y = Indeks Harga Saham Sektor Properti

a = Konstan

b = Koefisien Regresi

X₁ = Inflasi

X₂ = Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika

X₃ = GDP

X₄ = Indeks Harga Saham Bulan Sebelumnya (Y_{t-1})

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

Pada uji hipotesis, penulis menggunakan dua metode untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama dan secara parsial. Dalam menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama, penulis menggunakan uji F. Pada uji F, terdapat 2 (dua) kondisi yang harus terpenuhi agar hipotesis dapat diterima. Pertama, dengan membandingkan besar angka F penelitian dengan F_{tabel}. Kedua, membandingkan angka taraf signifikansi (sig) hasil penghitungan dengan taraf signifikansi 0.05 (5%). Pada cara yang pertama, H₀ ditolak apabila F penelitian lebih kecil dari F_{tabel}. H₀ akan diterima apabila terjadi kondisi sebaliknya yaitu F penelitian lebih besar dari F_{tabel}. Pada cara yang kedua, H₀ akan ditolak jika jika sig penelitian lebih kecil dari 0.05, dan akan diterima jika sig penelitian lebih besar dari 0.05.

Di lain pihak, untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen secara parsial, peneliti menggunakan uji T. Terdapat 2 (dua) kondisi yang harus terpenuhi agar hipotesis diterima. Pertama, dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel}. H₁, H₂, H₃ dan H₄ akan diterima jika $-t_{hitung} < (\text{lebih kecil})$ dari $-t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > (\text{lebih besar})$ dari t_{tabel} . Kondisi kedua yang harus terpenuhi adalah signifikansi dari hasil uji tersebut. H₁, H₂, H₃ dan H₄ akan diterima jika signifikansi dari hasil uji t lebih kecil dari derajat kesalahan.

HASIL

Uji estimasi linier berganda

Uji estimasi linier berganda dilakukan untuk merumuskan model persamaan regresi. Setelah memasukkan

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Berganda

Keterangan		(Constant)	Inflasi	Tukar	GDP	Indeksebelumnya
Unstandardized	B	5,107	-0,076	-0,343	-0,121	0,888
Coefficients	Std. Error	2,272	0,026	0,162	0,167	0,039
Standardized	Beta		-0,111	-0,074	-0,030	0,912
T		2,248	-2,865	-2,123	-0,725	22,737
Sig.		0,029	0,006	0,038	0,471	0,000
Collinearity Statistics	Tolerance		0,686	0,859	0,603	0,644
	VIF		1,458	1,165	1,658	1,553

a. Dependent Variable: Indeks

data ke dalam program SPSS, maka di dapat hasil sebagai berikut:

Berdasarkan hasil regresi linear berganda di atas, maka dapat dirumuskan model analisis regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = 5,107 - 0,76 \text{ Inflasi} - 0,343 \text{ Nilai Tukar} - 0,121 \text{ GDP} + 0,888 \text{ Indeks sebelumnya}$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat diungkapkan:

1. Konstan sebesar 5,107 menunjukkan bahwa terdapat faktor diluar inflasi, nilai tukar, GDP dan indeks sebelumnya yang mempengaruhi Indeks properti.
2. Inflasi sebesar -0,76 menunjukkan bahwa jika nilai tukar, GDP dan indeks sebelumnya konstan, maka setiap peningkatan inflasi sebesar 1% akan menurunkan nilai indeks properti sebesar 0,76.
3. Nilai Tukar sebesar -0,343 mempunyai arti bahwa apabila variabel lain (Inflasi, GDP dan indeks sebelumnya) tetap konstan, maka setiap peningkatan nilai tukar terhadap dollar amerika sebesar Rp.1 akan menurunkan indeks properti sebesar 0,343.
4. GDP sebesar -0,121 mempunyai arti bahwa, apabila variabel lain (inflasi, Nilai Tukar dan indeks sebelumnya) tetap konstan, maka setiap peningkatan GDP sebesar Rp.1 akan menurunkan indeks sebesar 0,121
5. Nilai indeks sebelumnya yang menunjukkan 0,888 mempunyai arti bahwa apabila variabel lainnya (inflasi, nilai tukar dan GDP) tetap konstan, maka setiap peningkatan indeks sebelumnya sebesar 1 point, akan meningkatkan indeks properti sebesar 0,888.

PEMBAHASAN

Analisis Kekuatan Pengaruh Variabel Indenden Terhadap Variabel Dependen

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari besarnya koefisien determinan (R^2) yang berada antara 0 (nol) dan 1 (satu).Semakin dekat koefisien determinan ke angka 1 (satu), maka semakin besar pengaruh variabel-variabel bebas dalam memprediksi variabel tetap.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinan

		Model 1
R		0,972 ^a
R Square		0,944
Adjusted R Square		0,940
Std. Error of the Estimate		0,08688
Change Statistics	R Square Change	0,944
	F Change	227,864
	df1	4
	df2	54
	Sig, F Change	0,000
Durbin-Watson		1,689

a. Predictors: (Constant), Indek sebelumnya, Tukar, Inflasi, GDP
b. Dependent Variable: Indeks

Setelah diproses oleh SPSS, maka didapat perhitungan koefisien determinan sebagaimana pada tabel di bawah ini:

Pada tabel di atas dapat kita lihat bahwa nilai R square sebesar 0,944, hal ini mempunyai arti bahwa 94,4% prediksi indeks properti dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yaitu inflasi. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, GDP, dan indeks properti bulan sebelumnya. Sedangkan sisanya sebesar 5,6% dipengaruhi oleh hal-hal lain di luar model tersebut.

Uji Hipotesis untuk menguji pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, GDP dan Indeks properti sebelumnya secara bersama-sama terhadap Indeks Properti

Pengujian ini dilakukan dengan cara Uji F, setelah diproses dengan SPSS, maka didapat hasil seperti tabel 3.

Dari hasil tabel di atas, dapat kita lihat bahwa didapat F_{hitung} sebesar 227,864. Signifikansi dari hasil uji F adalah 0,000 atau lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu 0,05. F_{tabel} yg di dapat adalah sebesar 2,53 maka $F_{hitung} >$ (lebih besar) daripada F_{tabel} . Dari hasil tersebut maka H_0 diterima yang berarti bahwa Inflasi, Nilai Tukar, GDP dan Indeks properti sebelumnya secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Properti.

Tabel 3. Hasil Uji F dengan menggunakan Anova

Variabel	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6,879	4	1,720	227,864	0,0000 ^a
Residual	0,408	54	0,008		
Total	7,287	58			

a. Predictors: (Constant), Indeks sebelumnya, Tukar, Inflasi, GDP
 b. Dependent Variable: Indeks

Uji Hipotesis untuk menguji pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, GDP dan Indeks properti sebelumnya secara Parsial terhadap Indeks Properti

Pengujian pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dilakukan dengan Uji t. Kondisi untuk H1 diterima adalah jika $-t_{hitung} <$ (lebih kecil) dari $-t_{tabel}$ atau $t_{hitung} >$ (lebih besar) dari t_{tabel} dan signifikansi dari hasil uji tersebut haruslah lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 0,05 (5%). Nilai t_{tabel} yang di dapat dari data penelitian adalah sebesar $\pm 2,0017$. Setelah data diproses dengan SPSS, didapat hasil seperti tabel di bawah ini:

kita lihat bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Properti. Ini berarti bahwa apabila inflasi mengalami kenaikan, maka indeks properti akan mengalami penurunan. Dengan kata lain, kenaikan inflasi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat baik perusahaan maupun individu. Sehingga kenaikan inflasi akan menyebabkan permintaan saham properti menurun.

t_{hitung} dari nilai tukar Rupiah terhadap Dollar amerika adalah -2,123. Dikarenakan $-t_{hitung} <$ (lebih kecil) dari $-t_{tabel}$ dan signifikansi dari nilai tukar yang didapat pada tabel 4 adalah sebesar 0,038 atau lebih kecil dari derajat kesalahan sebesar 0,05, maka H2

Tabel 4. Uji Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependent Secara Parsial dengan Menggunakan Uji t

Keterangan		(Constant)	Inflasi	Tukar	GDP	Indeks sebelumnya
Unstandardized Coefficients	B	5,107	-0,076	-,343	-0,121	0,888
	Std. Error	2,272	0,026	0,162	0,167	0,039
Standardized Coefficients	Beta		-0,111	-,074	-0,030	0,912
T		2,248	-2,865	-2,123	-0,725	22,737
Sig.		0,029	0,006	0,038	0,471	0,000
Collinearity Statistics	Tolerance		0,686	0,859	0,603	0,644
	VIF		1,458	1,165	1,658	1,553

a. Dependent Variable: Indeks

Dari tabel di atas, dapat kita lihat didapat t hitung dari inflasi adalah -2,865, Selain itu, signifikansi dari inflasi sebesar 0,006 lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 0,05 (5%). Dikarenakan t hitung sebesar -2,865 atau $<$ (lebih kecil) dari $-t_{tabel}$, maka H1 diterima yang artinya ada pengaruh yang signifikan oleh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Properti. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Widjojo (Almilia 2003) yang juga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham properti, namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Sangkyun Park (1997). Dari hasil tabel tersebut dapat

diterima. Maka hasil ini dapat diartikan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dollar amerika mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Properti. Kondisi ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyorini dan Supriyadi (2000) namun demikian berlawanan dengan hasil penelitian yang dinyatakan oleh Ma dan Kao (1990). Dikarenakan nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham properti, maka setiap kenaikan nilai tukar akan menyebabkan penurunan pada indeks saham properti dan begitu pula sebaliknya. Kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika menandakan

melemahnya mata uang Rupiah, yang menandakan penurunan perekonomian di Indonesia. Hal ini menyebabkan menurunnya kemampuan masyarakat dalam membeli saham properti. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Achmad Ath Thobari (2009). dengan periode pengamatan tahun 2000–2008, 66% saham properti dimiliki oleh perusahaan asing. Dari hasil uji ini, maka ada kemungkinan perubahan rasio kepemilikan saham properti yg sebelumnya lebih banyak dikuasai oleh asing menjadi lebih banyak dimiliki perusahaan domestik. Kemungkinan kedua adalah dalam mangakuisisi saham properti, perusahaan asing berfokus dalam keadaan perekonomian di Indonesia.

t_{hitung} GDP adalah sebesar $-0,725$. Nilai tersebut < (lebih kecil) dari $-t_{tabel}$, namun dapat kita lihat bahwa signifikansi dari GDP adalah sebesar $0,471$ atau lebih besar dari derajat kesalahan sebesar $0,05$, maka H_3 ditolak. Hal ini mempunyai arti bahwa GDP tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham properti. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Tendelilin (1997) yang menyatakan GDP tidak berpengaruh terhadap indeks saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sangkyun Park (1997) di mana GDP mempengaruhi positif terhadap harga saham. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa GDP tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga properti, dapat disebabkan oleh dua sebab. Yang pertama adalah adanya kemungkinan bahwa GDP memang tidak berpengaruh terhadap kemampuan pasar dalam membeli saham properti. Kemungkinan yang kedua adalah, adanya distorsi data akibat interpolasi dikarenakan data asli yang didapat oleh penulis dari Badan Pusat Statistik (BPS) merupakan data GDP per kuartal.

Hasil uji t yang didapat bagi indeks sebelumnya adalah sebesar $22,737$ yakni lebih besar dari t_{tabel} . Signifikansi dari uji t indeks sebelumnya sebesar $0,000$ atau lebih kecil dari derajat kesalahan sebesar $0,05$ menandakan bahwa indeks sebelumnya signifikan dalam mempengaruhi indeks saham properti.

Dari hasil uji tersebut, maka H_4 diterima yang berarti indeks sebelumnya mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap indeks saham properti. Hasil ini menandakan bahwa setiap kenaikan dari indeks sebelumnya maka indeks saham properti juga akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya setiap penurunan

indeks sebelumnya, maka indeks saham properti juga akan ikut turun. Didalam menentukan pembelian sebuah saham, biasanya para investor akan melihat data historis dari saham tersebut. Analisis seperti ini disebut juga sebagai analisis teknikal, Menurut Tendelilin, 2010, Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi pergerakan pasar harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga dan volume. Penganut analisis teknikal berpendapat bahwa dalam kenyataannya harga bergerak dalam suatu trend tertentu. Salah satu prinsip dasar yang muncul di dalam analisis teknikal tersebut adalah bahwa sekali suatu trend baru muncul, maka diasumsikan bahwa hal tersebut akan berlanjut sehingga tersedia cukup indikasi terdapat sinyal yang merupakan kebalikannya (Tandelilin, 2010). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka sangat wajar apabila investor mengikuti trend yang berlaku berdasarkan data historis dari indeks sebelumnya untuk memprediksi indeks saham properti di masa depan sehingga terdapat cukup indikasi bahwa trend tersebut akan berakhir.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, GDP dan indeks saham properti bulan sebelumnya secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham properti. Inflasi secara parsial mempunyai pengaruh signifikan dan mempunyai hubungan negatif terhadap indeks harga saham properti.

Nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap indeks harga saham properti. GDP tidak berpengaruh secara signifikan, namun mempunyai hubungan negatif terhadap indeks harga saham properti. Indeks harga saham bulan sebelumnya berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan yang positif terhadap indeks harga saham properti. Variabel faktor yang berpengaruh terhadap indeks harga saham properti dapat dijelaskan oleh variabel bebas secara bersama-sama sebesar $94,4\%$, sedangkan $5,4\%$ sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Saran

Diperlukan data historis yang lebih lengkap agar penelitian dapat lebih sempurna. Dengan adanya data historis yang lebih lengkap, maka disarankan agar interval data disesuaikan dengan interval data GDP, yaitu per 3 bulan sehingga kemungkinan terjadinya distorsi data dapat diminalisir. Penelitian selanjutnya dapat juga memperhitungkan faktor non makro seperti faktor sosial-politik, keamanan dan kebijakan pemerintah, fundamental perusahaan seperti laba-rugi dan faktor internal perusahaan properti yang terdapat di bursa saham. Penelitian yang akan datang diharapkan mengkaji faktor makro ekonomi lainnya seperti suku bunga.

DAFTAR RUJUKAN

- Almilia, L.S. 2004. "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi. Ke.VI.Hal. 546 564.
- Ang, R1997, "Pasar Modal Indonesia". Mediasoft Jakarta.
- Badan Pusat Statistik, 2014, Tabel input output Indonesia, BPS, Jakarta.
- Bank Indonesia, 2014, Indonesia Financial Statistic, BI, Jakarta.
- Boedie, Z., Kane, A., and Alan, M.J., 1995, Investment, Second Edition, Von Hoffman Press Inc. USA.
- Bursa Efek Indonesia. 2011. Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia, 2009.
- Fama, E., dan French, K. 1998. "Business Condition and Expected Return on stocks and bonds". Journal of financial Economic.
- Hariato, F., dan Siswanto, S. 1998. "Perangkat dan teknik analisis Investasi di pasar Modal Indonesia". Jakarta: BEJ.
- Hardiningsih, P., Suryanto, Chariri, A. 2002. "Pengaruh Faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap Return saham pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta: Studi kasus Basic Industry & Chemical", Jurnal Strategi Bisnis, vol, 8 Des. Tahun VI.
- Haryanto, R. 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.*
- Martono, N. 2010. Metode Penelitian Kuantitatif. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mok, Henry, M.K.1993. Casualty of Interest Rate, Exchange Rate, and Stock price at Stock Market Open and Close in Hongkong", *Asia Pacific Journal of Management. Vol.X. hal 123 129.*
- Prasetyo, B., dan Jannah, L.M. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi.* Jakarta: Rajawali Pers.
- Priyatno, D. 2008. *Mandiri Belajar SPSS.* Yogyakarta: MediaKom,
- Sangkyun, P. 1997. "Rationality of negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity" *Journal Financial Analyst, Sept/Oct 1997.*
- Santoso, B. 2005. "Prospek Kredit Properti 2005", *Economic Review Journal, No.199.*
- Sitinjak, E.L.M., dan Widuri, K. 2003 "Indikator indikator Pasar Saham dan Pasar Uang yang Saling Berkaitan ditinjau dari Pasar Saham Sedang Bullish dan Bearish." *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, vol.3 no.3 September.*
- Suad, H. 1998, Dasar dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPPAMPYKPN.
- Suciwati, D.P. 2002. "Pengaruh Resiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol.17 No.4: 347 360.*
- Sunyoto, D. 2012, *Dasar-Dasar Statistika Untuk Ekonomi,* Yogyakarta: CAPS.
- Tandelilin, E. 1997, Determinant of Systematic Risk: The Experience of Some Indonesia Common Stock, *Kelola, 16/IV, Hal 101 114.*
- Tandelin, E. 2000. "Pasar modal Indonesia: Problem dan Prospek". *Wahana, volume 3, No. 2.*
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi Edisi Pertama.* Yogyakarta: Kanisius.
- Tirapat, S., dan Aekkachai, N. 1999. "An Investigation of Thai listed Firm's Financial Distress Using Macro and Micro Variables", *MultiNational Finance Journal. Jun 1999; 3,2, Hal.103 118.*
- Utami, M., dan Rahayu, M. 2003, "Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi", *Jurnal Ekonomi Manajemen, Vol.5, No. 2.*
- Yamin, S., Rachman, Lien, K., Henry. 2011, *Regresi dan Korelasi Dalam Deggaman Anda.* Jakarta: Salemba Empat.