

EFFECTS OF INTEREST RATES, ECONOMIC GROWTH, AND EXCHANGE RATE ON THE STOCK PRICES OF PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD OF 2010 -2016

Stefani Chandra dan Wilina Defia

Program Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia

Jalan Jend. A. Yani No 78-88 No. Telp. (0761) 24418 Pekanbaru 28127

Email: stefanichandra_28@yahoo.com dan wilinahuang@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Bank Indonesia Rate, Gross Domestic Product, and Rupiah Exchange Rate on Stock Prices of Property and Real Estate companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period of 2010 - 2016. This study used multiple linear regression model. The sample taken was the same as the population which was Stock Prices of Property and Real Estate companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period of 2010 - 2016. The independent variables used include Interest Rate of Bank Indonesia Rate, Gross Domestic Product, and Rupiah exchange rate. The results showed that the three variables tested partially significant effect on Stock Price Property and Real Estate Sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Bank Indonesia Rate, Gross Domestic Product, and exchange rate have 6.9% effect on the Stock Prices while the remaining 93.1% are influenced by other variables outside this research model.

Keywords: *BI Rate, Gross Domestic Product, Rupiah Exchange Rate, Stock Price, Property and Real Estate, Indonesia Stock Exchange.*

ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010–2016

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga BI Rate, *Gross Domestic Product*, dan Kurs Rupiah terhadap Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2016. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Sampel dalam penelitian ini sama dengan populasi yaitu Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2016. Variabel independen yang digunakan meliputi Suku Bunga Bi Rate, *Gross Domestic Product*, dan Kurs Rupiah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel yang diuji secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel Suku Bunga BI Rate, *Gross Domestic Product*, dan Kurs Rupiah berpengaruh sebesar 6,9% terhadap Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* sedangkan sisanya yaitu 93,1% dipengaruhi oleh variabel – variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian.

Kata Kunci: *Suku Bunga BI Rate, Gross Domestic Product, Kurs Rupiah, Harga Saham, Property and Real Estate, Bursa Efek Indonesia.*

PENDAHULUAN

Fenomena perkembangan globalisasi saat ini sangat dipengaruhi oleh kemajuan di sektor *property* dan *real estate*. *Property* dan *real estate* merupakan sektor yang berperan sangat penting dalam kehidupan masyarakat dan negara. Menurut (Santoso, 2009), industri *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh bangun atau sedang bangunnya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan semakin banyak perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia.

Di negara-negara maju dan berkembang, industri *property* dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini pun terjadi di Indonesia. Investasi di bidang *property* dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dikarenakan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, sedangkan *supply* tanah bersifat tetap dan *demand* akan tanah selalu meningkat seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk yang berpengaruh pada bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, sekolah, dan bangunan lainnya.

Dalam perkembangannya, sektor *property* dan *real estate* turut mengalami dampak dari krisis ekonomi. Tren pergerakan dari grafik IHSG menunjukkan pergerakan yang cenderung positif mengalami peningkatan walaupun tidak begitu stabil. Namun berbanding terbalik dengan pergerakan grafik harga saham sektor *property* dan *real estate* yang cenderung mengalami fluktuasi khususnya di tahun 2013. Grafik harga saham saat memasuki tahun 2013 pada awalnya mengalami tren kenaikan sampai pada bulan Mei dengan harga penutupan di angka 565,3 kemudian grafik mengalami tren penurunan sampai pada bulan agustus dengan harga penutupan di angka 365,44. Grafik harga saham berangsur membaik di tahun 2014 dan kembali berfluktuasi di tahun-tahun berikutnya. Grafik IHSG juga menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, namun bila dibandingkan dengan pergerakan harga saham sektor *property* dan *real estate*, pergerakan grafik IHSG cenderung mengalami kenaikan.

Fluktuasi yang terjadi pada harga saham ini disebabkan mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2010). Permintaan akan saham dapat naik apabila investor memiliki kepercayaan akan kinerja dan prospek suatu perusahaan yang menerbitkan saham. Kepercayaan investor ditimbulkan dari analisis atas informasi yang didapat investor. Salah satu analisis yang penting dan biasa dilakukan investor adalah analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makroekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan, termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan di masa mendatang. Menurut (Thobarry, 2009), fluktuasi harga saham sebagian besar diakibatkan oleh kejadian-kejadian di luar faktor fundamental perusahaan, seperti keadaan makroekonomi yaitu PDB, laju inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar mata uang/kurs. Pengaruh makroekonomi tersebut tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor akan lebih cepat bereaksi.

Salah satu faktor ekonomi makro yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan transaksi adalah tingkat suku bunga (Tandelilin, 2007). Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Sehingga akan membuat harga saham kehilangan minat investor. Faktor lain yang dipertimbangkan investor menurut (Santoso, 2009) adalah pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang diindikasikan dengan *Gross Domestic Product* ini menjadi sinyal jatuh bangunnya perekonomian suatu negara. Sehingga diperlukan pengamatan khusus terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Karena pertumbuhan ekonomi suatu negara sendiri memiliki peran penting bagi kelangsungan perusahaan yang berdiri di negara tersebut. Kurs merupakan salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruhnya yang demikian besar bagi transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro yang lainnya. Oleh karena itulah, kurs juga merupakan sebuah harga aktiva atau harga aset, sehingga prinsip-prinsip pengaturan harga aset-aset lainnya juga berlaku dalam pengaturan kurs. Perubahan kurs rupiah terhadap *dollar* berdampak terhadap setiap jenis saham, yaitu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif.

Penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh para peneliti diantaranya adalah (Suryanto, 2013) yang melakukan penelitian tentang pengaruh inflasi, suku bunga *BI Rate* dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia dan (Sudarsana, Dewi & Candraningrat, 2013) yang melakukan penelitian tentang pengaruh suku bunga SBI, nilai tukar, inflasi dan indeks *Dow Jones* terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Kedua penelitian ini memiliki hasil penelitian yang berbeda. Menurut (Suryanto, 2013) suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan kurs rupiah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan (Sudarsana, Dewi & Candraningrat, 2013) menyatakan suku bunga dan kurs rupiah memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap harga saham. Penelitian (Masithah, 2016) tentang pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) dan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) terhadap indeks harga saham

Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2016 (Stefani Chandra dan Wilina Defia)

gabungan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mendukung penelitian (Sudarsana, Dewi & Candraningrat, 2013) dimana hasil penelitian menunjukkan kurs rupiah berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Perbedaannya ada pada hasil penelitian pengaruh suku bunga, dimana suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selain itu menurut hasil penelitian (Masithah, 2016), *gross domestic product* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Kewal, 2012) tentang pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan produk domestik bruto terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitiannya menerangkan bahwa *gross domestic product* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian dengan hasil yang sama oleh (Aini, 2014) juga menerangkan bahwa *gross domestic product* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arif, 2014) tentang pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan suku bunga BI Rate terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. (Arif, 2014) menyatakan bahwa GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian yang ada kemudian mendasari penelitian dengan judul Pengaruh Suku Bunga BI Rate, Pertumbuhan Ekonomi dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2016.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh suku bunga BI Rate, *gross domestic product* dan kurs rupiah terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Saham

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen. Pembagian dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Kasmir, 2009). Ada dua sumber pendapatan saham yaitu *capital gain* dan dividen, *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham apabila harga jual saham melebihi harga belinya. Adapun dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. Dividen adalah laba bersih perusahaan setelah dipotong pajak atau laba ditahan (*retaining earning*) yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai berbagai aktivitas perusahaan seperti ekspansi, penelitian maupun inovasi produk.

Suku Bunga BI Rate

Menurut (Sawidji, 2015), suku bunga BI rate adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. Bank Sentral atau Bank Indonesia memiliki otoritas dalam mengubah suku bunga secara umum. Bank Indonesia melaksanakan kebijakan moneter dengan menetapkan secara resmi target suku bunga, yaitu BI rate. BI rate ditetapkan pada pertemuan tiga bulanan (kuartalan) Dewan Gubernur, walaupun dapat juga ditetapkan dalam pertemuan bulanan, jika diperlukan. Penetapan BI rate merupakan alat utama operasi pasar BI dalam mengelola kebijakan moneter.

Salah satu mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah suku bunga. Selanjutnya perubahan suku bunga tersebut akan memberikan pengaruh terhadap suku bunga tabungan dan deposito bank-bank umum yang ditawarkan kepada masyarakat penabung dan pada suku bunga kredit yang dibebankan oleh bank kepada debiturnya (Pohan, 2008). 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 kredit maka akan mempengaruhi permintaan akan kredit properti (*subprime mortgage*). Disaat suku bunga meningkat akan membuat suku bunga tabungan meningkat di dunia perbankan. Meningkatnya suku bunga tabungan dan deposito akan membuat investor mengalihkan dananya dari pasar modal ke tabungan karena memberikan tingkat pengembalian hasil yang lebih tinggi dan resiko rendah. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi para investor. Investasi pada produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya atau dapat dikatakan investasi bebas resiko. Oleh karena itu, investor akan menjual sahamnya secara serentak yang akan berdampak pada penurunan harga saham. Selain itu dampak dari tingkat suku bunga bank yang tinggi juga berdampak pada bunga pinjaman modal kerja perusahaan. Ini berarti penambahan pengeluaran perusahaan dan jika hal ini terjadi maka kondisi fundamental perusahaan akan terganggu. Oleh karena itu, hipotesis penelitian berikut dikemukakan:

H₁: Tingkat Suku Bunga BI Rate berpengaruh terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 -2016.

Gross Domestic Product

Menurut pendekatan produksi, Produk Domestik Bruto adalah jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu setahun. Produk Domestik Bruto

mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi di wilayah suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan pada suatu tahun waktu tertentu. Ada dua macam pendekatan yang digunakan dalam perhitungan GDP yaitu pendekatan pengeluaran dan pendekatan pendapatan. Pendekatan pengeluaran yaitu menjumlahkan seluruh pengeluaran agregat pada seluruh barang dan jasa akhir yang diproduksi selama satu tahun sedangkan pendekatan pendapatan menjumlahkan seluruh pendapatan agregat yang diterima selama satu tahun oleh mereka yang memproduksi output tersebut.

GDP mengindikasikan perkembangan ekonomi suatu negara (Tandelilin, 2007). Apabila GDP meningkat maka dikatakan ekonomi negara tersebut mengalami pertumbuhan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi suatu negara diikuti peningkatan konsumsi masyarakat serta diikuti juga oleh peningkatan pendapatan per kapita masyarakat negara tersebut. Apabila konsumsi masyarakat naik, permintaan akan produk yang diproduksi perusahaan akan meningkat. Tingkat penjualan perusahaan meningkat disertai kenaikan laba akibat mekanisme kenaikan harga berdasarkan hukum permintaan dan penawaran. Peningkatan laba perusahaan membuat investor tertarik dan mempercayai kinerja perusahaan tersebut. Sehingga penawaran akan sahamnya meningkat dan akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Selain itu peningkatan GDP juga membuat investor cenderung lebih banyak berinvestasi di pasar modal. Oleh karena itu, hipotesis penelitian berikut dikemukakan :

H₂: *Gross Domestic Product* berpengaruh terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Kurs Rupiah

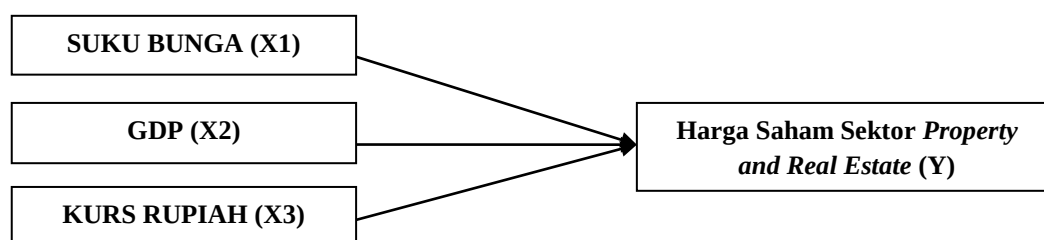
Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Menurut www.bi.go.id, yang dimaksud dengan nilai tukar adalah nilai tukar satuan uang suatu negara terhadap negara lain. Nilai tukar atau dikenal pula sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Menurut (Siamat, 2008), kurs adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang asing. Kurs rupiah dapat dikatakan harga atau jumlah atau nilai mata uang rupiah untuk mendapatkan atau membeli mata uang asing.

Kurs menjadi perhatian utama bagi para investor khususnya investor asing dari luar negeri. Ketika rupiah melemah, mempunyai dollar menjadi lebih menguntungkan bagi investor, selain itu keuntungan yang diperoleh investor asing setelah dikonversikan ke dalam dollar akan menjadi lebih sedikit. Dengan keuntungan yang rendah, investor akan cenderung menarik investasinya di pasar modal dan memilih investasi pada valuta asing. Hal ini mempengaruhi permintaan akan saham sehingga harga saham akan turun. Oleh karena itu, hipotesis penelitian berikut dikemukakan :

H₃ : Kurs Rupiah berpengaruh terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan deskripsi hubungan variabel suku bunga, *gross domestic product*, dan kurs rupiah terhadap harga saham, maka dirumuskan kerangka pemikiran pada gambar sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri – ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan (Sanusi, 2011). Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham sektor *property and real estate* yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2010.

Sampel adalah bagian dari populasi (elemen-elemen populasi) yang dinilai dapat mewakili karakteristiknya. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pada pertimbangan – pertimbangan tertentu (Sanusi, 2011). Sampel untuk penelitian dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2010. (2) Perusahaan yang terdaftar di sektor jasa *property* dan *real estate*. (3)

Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2016 (Stefani Chandra dan Wilina Defia)

Perusahaan yang tidak *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2016. (4) Perusahaan yang tidak melakukan *merger* atau akuisisi selama periode 2010-2016.

Setelah dilakukan penelitian sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan, didapatkan hasil 32 perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria dan akan digunakan dalam penelitian ini.

Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan kembali oleh pihak lain atau data primer yang telah diolah lebih lanjut sehingga lebih informatif apabila digunakan oleh pihak lain. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sebelum periode 2010.

Data dalam penelitian ini diperoleh melalui jurnal, website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), website resmi Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id), dan website resmi Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id).

Definisi Variabel

Harga Saham

Harga saham adalah harga saham di bursa saham pada saat penutupan (*closing*). Pengambilan data harga saham pada penelitian ini dengan mengakses www.yahooofinance.com dengan melihat harga saham bulanan yang kemudian dijadikan data tahunan dengan cara menjumlahkan seluruh harga saham bulanan kemudian dibagi dengan jumlah bulan pada tahun tersebut.

Suku Bunga BI Rate

Suku Bunga BI Rate merupakan suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan atau deposito.

$$\text{Pengaruh BI Rate} = \text{Rata Rata BI Rate} * \text{DER}^1$$

$$^1 \text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Gross Domestic Product

Gross Domestic Product adalah jumlah output total yang dihasilkan dalam batas wilayah suatu negara dalam satu tahun. GDP mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi di wilayah suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan pada suatu tahun waktu tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diakses dari www.bps.go.id yaitu data pertumbuhan Produk Domestik Bruto tahunan menurut lapangan usaha atas dasar harga konstan 2010 per triwulan.

Kurs Rupiah

Kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain.

$$\text{Pengaruh Kurs} = \text{Selisih Kurs}^1 * \text{Transaksi Hutang Mata Uang Asing}^2$$

$$^1 = \frac{\text{Kurs Akhir} - \text{kurs awal}}{\text{kurs awal}}$$

$$^2 = \frac{\text{Jumlah hutang mata uang asing}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dilihat dari jumlah data, rata-rata (*mean*), maksimum dan minimum dari indikator harga saham, BI Rate, *gross domestic product* dan kurs perusahaan sektor *property and real estate* di BEI.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model penelitian yang baik lazimnya digunakan analisis regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas dan uji multikolinearitas. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah data berdistribusi normal. Jika data tidak normal, maka tes statistik yang dihasilkan tidak valid. Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar pada analisis *multivariate*. Normalitas data dibutuhkan dalam melakukan uji statistik F dan t. Apabila data terdistribusi tidak normal maka penelitian akan menggunakan *software SmartPls*. Tujuan utama pengujian multikolinieritas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel

ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel dalam menerangkan variabel independen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari *adjusted R²*. Nilai R^2 berkisar antara 0-1% dan jika nilainya mendekati 1 maka semakin baik. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel independen dalam menerangkan variabel dependen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model pengujian yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Teknik regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional antara variabel *dependen* (harga saham) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel *independen* (BI Rate, GDP dan kurs).

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut (Ghozali, 2011), pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier, variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk pengujian variabel secara parsial dengan tingkat probabilitas 10%. Apabila tingkat probabilitas lebih kecil dari 10% maka hipotesis diterima. Pada uji t dapat dilihat pula nilai koefisien yang menunjukkan seberapa besar masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, serta pengaruh positif atau negatif berdasarkan tanda positif atau negatif pada koefisien.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2016. Dari hasil pengamatan dalam laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2016 terdapat populasi sebanyak 35 perusahaan. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan maka dari semua populasi yang ada hanya 32 perusahaan yang memenuhi kriteria dan kemudian dilakukan pengujian dengan rincian sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Berikut tabel mengenai statistik deskriptif dalam penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Tahun	Variabel			
	Y (Harga saham Sektor <i>Property and Real Estate</i>)	X1 (Suku Bunga)	X2 (<i>Gross Domestic Product</i>)	X3 (Kurs Rupiah)
2010	385.49	0.0488	1716033.3	-0.2345
2011	498.12	0.0466	1821908.8	0.0560
2012	683.00	0.0419	1931770.9	0.2600
2013	1234.17	0.0464	2039124.5	1.4063
2014	1650.91	0.0528	2141216.7	0.0923
2015	1785.18	0.0534	2245627.8	0.8604
2016	1848.59	0.0394	2358258.6	-0.2490

Sumber : Data Olahan (2017)

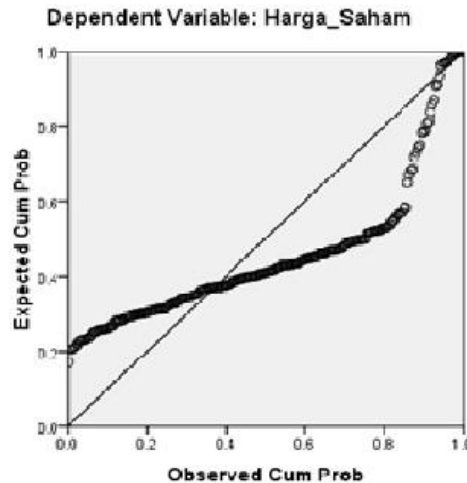
Dari tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa dari tahun 2010 sampai tahun 2016, rata-rata nilai harga saham perusahaan dan *Gross Domestic Product* perusahaan mengalami kenaikan tiap tahunnya. Hal ini berbanding terbalik dengan rata-rata nilai suku bunga dan kurs perusahaan yang mengalami fluktuasi nilai rata-rata. Nilai suku bunga mengalami penurunan sampai pada tahun 2012 namun pengaruh kurs mengalami kenaikan sampai pada tahun 2013 kemudian menurun di tahun 2014 sebaliknya nilai suku bunga mengalami kenaikan di tahun 2014 sampai tahun 2015 walaupun jatuh lagi di tahun 2016. Nilai kurs sempat membaik di tahun 2015 namun kembali jatuh bahkan menjadi minus di tahun berikutnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Berdasarkan gambar 2, dapat dilihat bahwa penyebaran data (titik) menjauhi garis diagonal, sehingga dapat dikatakan data tidak terdistribusi dengan normal. Akibat dari tidak terdistribusinya dengan normal maka penelitian ini menggunakan regresi PLS sebagai cara untuk melanjutkan penelitian ini.

Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2016 (Stefani Chandra dan Wilina Defia)



Sumber : Hasil Olahan SPSS

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Data

Uji Multikolinearitas

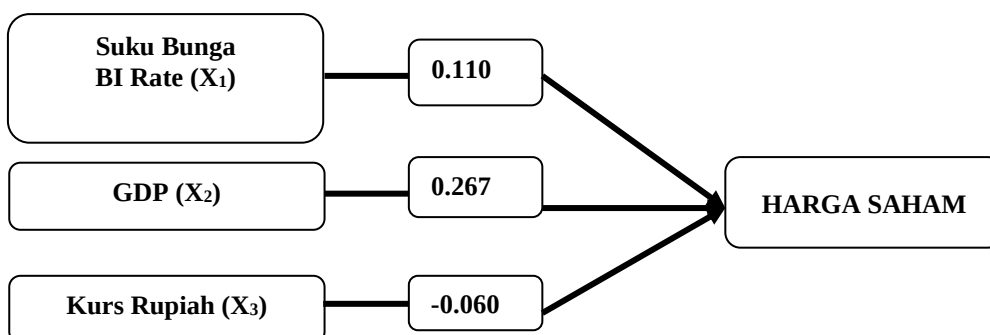
Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF suku bunga *BI Rate* 1.201, nilai VIF *gross domestic product* 1.006 dan nilai VIF kurs rupiah 1.026. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi dan penelitian dapat dilanjutkan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil penelitian ini untuk memberikan gambaran seberapa jauh variabel-variabel independen yang digunakan dalam persamaan regresi menjelaskan variabel dependen. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat dari nilai Adjusted R^2 sebesar 0.069 (6.9%) dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu suku bunga, *gross domestic product* dan kurs rupiah bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga saham sektor *property and real estate* sebesar 6.9% sedangkan sisanya sebesar 93.1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berguna untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu kurs rupiah, suku bunga *BI Rate* dan *Gross Domestic Product* terhadap harga saham sektor *property and real estate* pada perusahaan periode tahun 2010 sampai tahun 2016. Estimasi model regresi linier berganda ini menggunakan *software SmartPLS* dan diperoleh hasil *output* sebagai berikut :



Gambar 3. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil uji regresi linier dibentuk persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$Y = 0,110x_1 + 0,267x_2 - 0,060x_3$$

Dari gambar 3, persamaan regresi di atas dapat dijelaskan bahwa: (1) Variabel Suku Bunga *BI Rate* memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang artinya apabila Suku Bunga *BI Rate* meningkat maka harga saham akan meningkat. (2) Variabel *Gross Domestic Product* memberikan pengaruh positif terhadap harga

saham yang artinya apabila *Gross Domestic Product* meningkat maka harga saham akan meningkat. (3) Variabel Kurs Rupiah memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham yang artinya apabila kurs meningkat maka harga saham akan menurun.

Uji Hipotesis (Uji t)

Dari hasil pengujian signifikansi pengaruh variabel independen, yaitu suku bunga *BI rate*, *Gross Domestic Product* dan kurs rupiah secara individual terhadap variabel dependen, yaitu harga saham diuji dengan tingkat kepercayaan 90% atau pada tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$.

Pada penelitian uji t digunakan untuk menguji apakah hipotesis diajukan dalam penelitian ini diterima atau tidak dengan mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Pada uji t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada masing-masing variabel dan atau bisa dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai t tabel dengan $\alpha = 10\%$ dan $df = 224 - 3 - 1 = 220$ adalah 1,2854.

Untuk variabel suku bunga *BI Rate* X_1 nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($6,130 > 1,2854$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini didukung dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,01$ yang berarti keputusan untuk menolak H_0 adalah benar dengan tingkat kepercayaan 99%. Sehingga kesimpulan hasil pengujian bahwa suku bunga *BI Rate* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Untuk variabel *Gross Domestic Product* X_2 nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($1,847 > 1,2854$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini didukung dengan nilai signifikan 0,065 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,10$ yang berarti keputusan untuk menolak H_0 adalah benar dengan tingkat kepercayaan 90%. Kesimpulan hasil pengujian bahwa variabel *Gross Domestic Product* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Untuk variabel kurs rupiah X_3 nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,049 > 1,2854$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini didukung dengan nilai signifikan 0,041 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ yang berarti keputusan untuk menolak H_0 adalah benar dengan tingkat kepercayaan 95%. Kesimpulan hasil pengujian bahwa variabel kurs rupiah berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Suku Bunga *BI Rate* Terhadap Harga Saham

Variabel suku bunga *BI Rate* dari hasil penelitian menunjukkan suku bunga *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor *property and real estate*. Hasil penelitian ini berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh (Pohan, 2008) yang menyatakan bahwa ketika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia rendah maka akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Sedangkan hasil penelitian menunjukkan ketika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia naik maka akan meningkatkan harga saham. Salah satu faktor yang mendukung hal tersebut karena sektor *property and real estate* mulai dikenal dan menjadi salah satu pilihan utama investor dalam berinvestasi. Walaupun tingkat suku bunga meningkat, namun investor tetap berinvestasi di sektor ini karena kepercayaan investor akan sektor *property and real estate* memang menjadi kebutuhan pokok dan memiliki peranan penting dalam masyarakat. Selain itu investasi pada sektor *property and real estate* merupakan investasi yang menjanjikan di masa depan dengan *feedback* untuk investor yang lebih tinggi. Karena kenaikan sektor *property and real estate* akan naik melebihi dari kenaikan suku bunga itu sendiri. Sehingga investor berani mengambil *risk* suku bunga yang meningkat untuk mendapat *profit* lebih tinggi.

Gross Domestic Product Terhadap Harga Saham

Variabel *Gross Domestic Product* dari hasil penelitian menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh (Tandelilin, 2007) yang menyatakan bahwa apabila pertumbuhan ekonomi suatu masyarakat naik maka akan berpengaruh secara langsung terhadap harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan *Gross Domestic Product* diikuti dengan peningkatan produksi serta pendapatan masyarakat. Hal tersebut diikuti juga oleh peningkatan daya beli masyarakat untuk memenuhi kebutuhan pokok yang salah satunya adalah kebutuhan papan atau tempat tinggal masyarakat. Kebutuhan papan tersebut dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan sektor *property and real estate*. Hal ini membuktikan bahwa ketika *Gross Domestic Product* meningkat, maka harga saham sektor *property and real estate* akan meningkat.

Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham

Variabel kurs rupiah dari hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*. Menguat dan melemahnya nilai tukar suatu negara menandakan keadaan ekonomi negara tersebut (Santoso, 2009). Kondisi rupiah yang menguat menjadi pertimbangan para investor dalam membeli saham, apabila nilai rupiah melemah investor cenderung akan menarik investasinya di pasar modal dan memilih investasi di valuta asing. Hal ini akan mempengaruhi

Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2016 (Stefani Chandra dan Wilina Defia)

permintaan akan saham sehingga harga saham akan cenderung menurun. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS juga berdampak terhadap meningkatnya hutang perusahaan dalam mata uang asing sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam selisih kurs. Nilai tukar yang tinggi diiringi dengan hutang dalam bentuk mata uang asing tiap perusahaan mengakibatkan kenaikan kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta uraian bab-bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan variabel suku bunga *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Pohan, 2008) karena investor mengharapkan nilai *property and real estate* yang akan naik melebihi selisih kenaikan suku bunga. Variabel *gross domestic product* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Tandelilin, 2007) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham sedangkan variabel kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Santoso, 2009) yang menyatakan bahwa menguat dan melemahnya nilai tukar suatu negara akan mempengaruhi perekonomian negara tersebut.

Saran yang dapat dijadikan masukan dan kritikan dari peneliti kepada investor dan pihak manajemen perusahaan adalah ketika mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang sektor *property and real estate* sebaiknya memperhatikan pergerakan *Gross Domestic Product*, tingkat suku bunga, dan kurs rupiah. Karena menurut hasil penelitian ini membuktikan ketiga variabel memiliki dampak atau pengaruh terhadap harga saham perusahaan *property and real estate*, khususnya tingkat suku bunga yang paling berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 1%. Sedangkan untuk peneliti selanjutnya dari hasil pembahasan yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat dilihat bahwa hasil penelitian ini masih mempunyai perbedaan dengan hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan peneliti selanjutnya untuk dapat meneliti kembali variabel tersebut dengan periode tahun yang lebih tinggi, jumlah variabel yang diperbanyak serta dengan objek penelitian yang lain seperti dengan sektor yang berbeda dan indeks yang berbeda.

DAFTAR RUJUKAN

- Aini, F. (2014). *Pengaruh DER, EPS, Pertumbuhan Ekonomi, Kurs dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal STIE Pelita Indonesia. Pekanbaru.
- Arif, D. (2014). *Pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan BI rate terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia periode 2007 - 2013*. Jurnal Ekonomi Bisnis, 19(3).
- Badan Pusat Statistik. (2017). *Statistik Pertumbuhan Ekonomi*. Retrieved September 28, 2017, from <https://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. (2017). *Laporan Tahunan BI*. Retrieved June 5, 2017, from <http://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan-tahunan/bi/Default.aspx>
- Harianto, F., & Siswanto, S. (2010). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- IDX. (2017). *Data Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Retrieved September 30, 2017, from www.idx.co.id
- Kasmir. (2009). *Bank dan lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawunaiali Pres.
- Kewal, S. S. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Economia, 8(1), 53–64. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Masithah, A. (2016). *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) Dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (Pdb) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi, 17(1), 43–52.
- Pohan, A. (2008). *Kerangka Kebijakan Moneter & Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Santoso, B. (2009). *Property Crash: Kejatuhan Bisnis Properti dan Strategi Menghadapinya*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawidji, W. (2015). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal (Revisi)*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Siamat, D. (2008). *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.

- Sudarsana, Dewi, N. M. A., & Candraningrat, I. R. (2013). *Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Inflasi dan Indeks Dow Jones Terhadap IDX*, 3291–3308.
- Suryanto. (2013). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Bisnis. Retrieved from <http://repository.unpad.ac.id/20741/>
- Tandelilin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. (Edisi 1). Yogyakarta: BPFE.
- Thobarry, A. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*. Tesis Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang.