

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR DAN
JUMLAH UANG YANG BEREDAR TERHADAP INDEKS HARGA
SAHAM SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DENGAN
PENDEKATAN *ERROR CORRECTION MODEL***

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi S1 (Strata Satu) pada Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Padang*



OLEH :

SRI MONA OCTAFIA
13473/2009

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2013**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR DAN
JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DENGAN PENDEKATAN
ERROR CORRECTION MODEL

Nama : Sri Mona Octafia
BP/NIM : 2009/13473
Prodi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Januari 2013

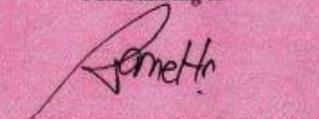
Disetujui Oleh

Pembimbing I



Rosyeni Rasvid, SE, ME
NIP. 19610214 198912 2 001

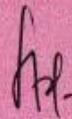
Pembimbing II



Ramel Yanuarta RE, SE, M.S.M
NIP. 19720103 200604 1 001

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen



Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D
NIP. 19740424 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

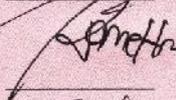
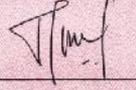
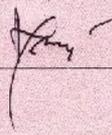
*Dinyatakan Lulus Setelah dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DENGAN PENDEKATAN *ERROR CORRECTION MODEL*

Nama : SRI MONA OCTAFIA
TM/NIM : 2009/13473
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2013

Tim Penguji

No Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	Rosyeni Rasyid, SE, ME	
2. Sekretaris	Ramel Yanuarta RE, SE, MSM	
3. Anggota	Firman, SE, M.Sc	
4. Anggota	Hendri Andi Mesta, SE, MM.Ak	

ABSTRAK

Sri Mona Octafia, 2009/13473: Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* (dengan Pendekatan *Error Correction Model*). Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) Pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. (2) Pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. (3) Pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*.

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar dalam sektor *property* dan *real estate* dengan total sampel 156 selama tahun pengamatan dari tahun 1998 sampai 2010. Variabel bebasnya adalah Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar. Variabel terikatnya adalah Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*. Jenis data dalam penelitian ini adalah *time series* dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Teknik analisis data adalah teknik analisis deskriptif dan induktif. Analisis induktif terdiri dari uji prasyarat analisis yaitu uji stasioneritas data, dan uji asumsi klasik. Sedangkan model yang diuji yaitu model kointegrasi analisis ECM, uji t-test dengan $\alpha = 0,05$.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat kointegrasi antara tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. Hasil tersebut adalah (1) Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. (2) Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. (3) Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Sholawat serta salam tetap tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, Para sahabat dan pengikut sampai akhir zaman.

Banyak hambatan yang dihadapi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Alhamdulillah, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DENGAN PENDEKATAN *ERROR CORRECTION MODEL*”**. Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak menerima bantuan dan dorongan. Sehingga pada kesempatan ini, penulis dengan segala kerendahan hati menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril maupun materil khususnya kepada:

1. Ibu Rosyeni Rasyid, S.E, M.E selaku pembimbing I, dan Bapak Ramel Yanuarta RE, S.E, M.S.M selaku Pembimbing II sekaligus sekretaris prodi Manajemen, dengan penuh kesabaran memberikan ilmu, pengarahan, masukan serta waktu bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

2. Bapak Firman, S.E, M.Sc selaku penguji I dan Bapak Hendri Andi Mesta, S.E, MM.Ak selaku penguji II yang telah memberikan saran, masukan dan kritikan untuk membuat skripsi ini menjadi lebih baik.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Bapak Ramel Yanuarta RE, S.E, M.S.M selaku pembimbing akademik yang telah memberikan arahan dan motivasi selama proses perkuliahan penulis.
6. Bapak Hendra Mianto, A.Md selaku staf tata usaha Program Studi Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
7. Bapak dan Ibu staf perpustakaan pusat dan perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan sumber bacaan.
8. Bapak dan Ibu staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan yang telah membantu di bidang administrasi.
9. Teristimewa penulis ucapkan pada kedua Orang Tua (Bapak Afrizal dan Ibu Nurmaini), kakak-kakak penulis dan seseorang yang penulis sayang (Riko Putra Satria) yang tidak pernah bosan memberikan doa beserta dukungan moril, materil, motivasi dan arahan demi terwujudnya cita-cita penulis.
10. Teristimewa kepada teman-teman terbaik yang telah memberikan motivasi pada penulis dan rekan-rekan seperjuangan Manajemen 2009 yang sedang

berjuang menyelesaikan skripsi (tetap semangat ya teman-teman...), serta rekan-rekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan motivasi dan membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan, petunjuk, arahan dan kerja sama yang diberikan tidak sia-sia di kemudian hari dan semoga Allah SWT memberikan imbalan yang berlipat ganda. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sebuah kesempurnaan baik segi materi maupun teknik penulisan. Masih banyak hal-hal yang harus dibenahi dan untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini.

Wassalamua'laikum Wr.Wb

Padang, Februari 2013

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Batasan Masalah.....	11
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	14
1. <i>Risk and Return</i>	14
2. Resiko Sistematis	17

3. Tingkat Suku Bunga SBI	18
a. Konsep Suku Bunga	18
b. Hubungan Suku Bunga dengan Indeks Harga Saham	20
4. Nilai Tukar (<i>Exchange Rate</i>)	21
a. Pengertian Nilai Tukar (<i>Exchange Rate</i>)	21
b. Sistem Nilai Tukar (<i>Exchange Rate</i>)	21
c. Jenis-jenis Transaksi dalam Valuta Asing	23
d. Hubungan Kurs dengan Indeks Harga Saham	25
5. Jumlah Uang Beredar	25
a. Konsep Jumlah Uang Beredar	25
b. Komponen-komponen <i>Money Supply</i>	29
c. Hubungan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham	29
6. <i>Error Correction Model</i> (ECM)	30
a. Konsep <i>Error Correction Model</i> (ECM)	30
b. <i>Error Correction Model</i>	32
7. Indeks Harga Saham	33
a. Pengertian Indeks Harga Saham	33
b. Jenis-jenis Indeks Harga Saham	33
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	36
B. Penelitian Terdahulu	38
C. Kerangka Konseptual	40
D. Hipotesis	42

BAB III METODE PENELITIAN

A.	Jenis Penelitian.....	43
B.	Objek Penelitian	43
C.	Populasi dan Sampel	43
D.	Jenis dan Sumber Data	44
	1. Jenis Data	44
	2. Sumber Data	44
E.	Teknik Pengumpulan Data	44
F.	Definisi Operasional.....	45
G.	Teknik Analisis Data.....	46

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A.	Gambaran Umum Pasar Modal di Indonesia	55
	1. Pasar Modal di Indonesia.....	55
	2. Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	57
B.	Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	59
	1. Deskriptif Indeks Harga Saham Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	58
	2. Deskriptif Tingkat Suku Bunga SBI	59
	3. Deskriptif Nilai Tukar	60
	4. Deskriptif Jumlah Uang Beredar (M2)	61
C.	Analisis Induktif (Inferensial)	62

a. Uji Stasioneritas Data dan Integrasi Data	62
b. Uji Kointegrasi	63
c. <i>Error Correction Model</i> (ECM)	65
d. Uji Diagnostik	67
1. Uji Normalitas	67
2. Uji Autokorelasi	68
3. Uji Linieritas	68
4. Uji Heterokedastisitas	69
e. <i>Goodnes Of Fit Test</i>	70
f. Uji Hipotesis.....	70
D. Pembahasan	72
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	80
B. Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
1. Perkembangan Indeks Harga Saham Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> (1998 sampai 2010)	3
2. Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI (1998 sampai 2010).	6
3. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar	7
4. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2)	9
5. Penelitian Terdahulu Terkait Indeks Harga Saham	39
6. Data Indeks Harga Saham Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> tahun 1998 sampai 2010	59
7. Data Tingkat Suku Bunga SBI tahun 1998 sampai 2010	60
8. Data Nilai Tukar tahun 1998 sampai 2010	61
9. Data Jumlah Uang Beredar (M2) tahun 1998 sampai 2010	62
10. Hasil Uji Stasioneritas Data dengan Metode ADF-Test	63
11. Hasil Estimasi Persamaan OLS	64
12. Hasil Uji Kointegrasi terhadap Residual	65
13. Hasil Estimasi Persamaan Indeks Harga Saham Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> ECM-EG	66

14. Hasil Uji Autokorelasi	68
15. Hasil Uji Linieritas	69
16. Hasil Uji Heterokedastisitas	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	42
2. Hasil Uji Normalitas	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Perkembangan Indeks Harga Saham Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> (1998:1 sampai 2010:12)	85
2. Data Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI tahun 1998:1 sampai 2010:12	86
3. Data Perkembangan Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar tahun 1998:1 sampai 2010:12	87
4. Data Perkembangan Jumlah Uang Beredar tahun 1998:1 sampai 2010:12	88
5. Hasil Pengolahan Data Statistik dengan Eviews 6	89

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

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 Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2008: 2). Indeks harga saham dibagi atas delapan macam, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ-45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan dan indeks individual.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan salah satu dari indeks sektoral. Semua saham yang tercatat di BEI diklasifikasikan kedalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA (*Jakarta Industrial Clasification*). Salah satunya adalah sektor properti dan real estate, dimana sektor ini merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara (Achmad, 2009). Sehingga ketika perekonomian suatu negara dalam kondisi yang sehat maka kondisi perusahaan di negara tersebut pun dalam keadaan yang baik. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang bagus maka akan banyak investor membeli saham yang menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat yang tercermin dari indeks harga saham gabungan.

Posisi pasar properti di Indonesia cukup menjanjikan karena ditopang oleh perekonomian yang terus tumbuh positif. Selain Indonesia di kawasan ASIA, pertumbuhan properti di Hong Kong dan Jepang juga lebih baik dibandingkan dengan Eropa dan Amerika Serikat (AS). Menurut *President and Chief Operating Officer Century 21* untuk Asia Pasifik Donald E Lawby, potensi sektor properti di Indonesia sangat menjanjikan dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan ASEAN. Harga properti di Indonesia termasuk paling murah, sementara imbal hasilnya sangat besar. Sebagian besar volume transaksi tersebut berasal dari pasar sekunder 75% dan pasar primer 25%. Properti rumah tinggal masih mendominasi transaksi yakni 55%, ruko 17% dan apartemen 15%.

Terjadinya krisis di belahan benua Eropa dan Amerika tampaknya tidak berimbas langsung pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibanding *supply* atau penawaran yang disediakan oleh pengembang properti. Indonesia dan beberapa negara Asia lainnya seperti China, India, dan Singapura tidak terlalu terkena imbas. Karena negara-negara tersebut memiliki prospek dan ekspektasi pasar tersendiri di Asia.

Dari sisi harga, khususnya harga sewa kantor di Jakarta masih jauh lebih murah dibandingkan sewa kantor di kota-kota besar Asia lainnya, meskipun dari sisi kualitas tidak berbeda jauh. Demikian pula harga apartemen di Jakarta harganya masih lebih rendah dibandingkan kota-kota besar Asia lainnya. Praktis harga pasaran apartemen di Jakarta akan bisa naik harganya karena permintaannya terus meningkat dalam waktu cepat. Dengan perkataan lain sektor properti di

Indonesia memiliki tingkat daya saing yang cukup tinggi dan memiliki prospek yang cukup menjanjikan ke depan (Laporan Statistik Sektor Riil Bank Indonesia, 2011).

Berikut disajikan data perkembangan indeks harga saham sektor properti dari saham-saham yang terdaftar pada sektor *property* dan *real estate* periode 1998 sampai 2010.

Tabel 1 Perkembangan Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate* (1998 sampai 2010)

Tahun	Indeks Harga Saham Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> (poin)
1998	39,97
1999	40,67
2000	38,76
2001	26,33
2002	28,41
2003	33,32
2004	53,94
2005	71,49
2006	85,57
2007	202,60
2008	164,77
2009	133,76
2010	175,90

Sumber: www.finance.yahoo.com

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* periode 1998 sampai 2010 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Dimana dari tahun 1998 sampai tahun 2000 indeks harga saham sektor ini mengalami peningkatan sedangkan tahun 2001 sampai 2002 indeks sektor ini mengalami penurunan. Tetapi pada tahun 2002 sampai 2007 indeks sektor ini terus mengalami kenaikan, dimana pada tahun 2006 ke tahun 2007 kenaikan yang terjadi cukup signifikan. Sedangkan dari tahun 2007 hingga tahun 2009 indeks

sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan dan peningkatan pada tahun 2010. Pergerakan saham sektor *property* dan *real estate* tertinggi terjadi pada tahun 2007 dan terendah pada tahun 2001.

Dalam berinvestasi dalam bentuk saham seorang investor selalu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang akan dibelinya (Oksiana, 2007). Faktor-faktor tersebut adalah *risk and return* yang harus dihadapi oleh investor. *Return* merupakan sesuatu yang memotivasi investor dalam melakukan investasi. Sedangkan risiko (*risk*) merupakan perbedaan *return* yang diharapkan dengan *return* aktual yang terjadi. Risiko yang akan dihadapi oleh investor dalam manajemen modern dibagi atas dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis, merupakan risiko yang berkaitan dengan kondisi pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis, merupakan risiko yang berkaitan dengan kondisi perusahaan (Eduardus, 2001: 47). Risiko sistematis erat kaitannya dengan faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi, dan lain-lain.

Secara fundamental harga suatu saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan (Mohammad, 2006: 200). Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor mikro ekonomi dan makro ekonomi. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik

secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi dan peredaran uang. Faktor mikro merupakan faktor yang berada didalam perusahaan meliputi laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, dan cash flow per saham.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham (Mohamad,2006:201). Ketika tingkat 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. Karena dengan tinggi nya tingkat suku bunga orang beralih berinvestasi pada tabungan atau deposito yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga harga saham pun akan turun yang terlihat pada indeks harga saham gabungan.

Berikut disajikan data perkembangan tingkat suku bunga SBI dari tahun 1998 sampai 2010

Tabel 2 Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI (1998 sampai 2010)

Tahun	Tingkat Suku Bunga SBI (%)
1998	48,28
1999	23,16
2000	12,55
2001	16,66
2002	14,95
2003	9,94
2004	7,45
2005	9,15
2006	11,83
2007	8,60
2008	9,18
2009	7,30
2010	6,59

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 2 dapat dilihat tingkat suku bunga SBI mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Suku bunga SBI dengan indeks harga saham memiliki hubungan negatif. Dimana pada tahun 1999 suku bunga mengalami penurunan yang diikuti dengan peningkatan indeks harga saham sektor properti. Hal serupa juga terjadi pada tahun 2001 sampai 2004 dimana suku bunga mengalami penurunan dari tahun ketahun, penurunan tersebut diikuti dengan peningkatan indeks harga saham sektor properti pada tahun-tahun tersebut. Tetapi dari tabel tersebut belum jelas apakah hubungan yang terjadi tersebut merupakan hubungan jangka pendek atau jangka panjang.

Nilai mata uang (Kurs valuta asing) juga merupakan faktor makro ekonomi lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Menurut Eduardus (2001:214) penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal

positif bagi investor. Dimana ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham. Hal tersebut dikarenakan penguatan tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Sedangkan 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 berpikir dua kali dalam berinvestasi pada saham karena hal tersebut terkait dengan keuntungan atau imbal hasil yang akan mereka dapatkan. Berkurangnya *demand* akan saham menyebabkan harga saham menjadi turun. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar AS (USD).

Berikut disajikan data perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar periode 1998 sampai 2010

Tabel 3 Perkembangan Nilai Tukar (Rp/\$) (1998 sampai 2010)

Tahun	Kurs Tengah Rupiah Terhadap Dollar (Rp/\$)
1998	9.835
1999	7.808
2000	8.534
2001	10.266
2002	9.261
2003	8.571
2004	8.985
2005	9.751
2006	9.141
2007	9.164
2008	9.757
2009	10.356
2010	9.078

Sumber: Bank Indonesia

Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar kecenderungannya mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun ke tahun.

Dimana pada tahun 1998 sampai tahun 2000 kurs mengalami peningkatan dan penurunan yang diikuti dengan peningkatan dan penurunan indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* pada tahun tersebut. Sedangkan pada tahun 2001, 2002 dan 2003 kurs mengalami penurunan dari tahun ketahun, hal tersebut senada dengan peningkatan pada indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* pada tahun yang sama.

Berdasarkan informasi tersebut dapat diketahui bahwa ketika dollar menguat yang berarti kurs rupiah melemah, pergerakan harga saham yang tercermin dari indeks harga saham pun mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya ketika kurs dollar melemah maka indeks harga saham pun akan meningkat karena kurs rupiah yang mengalami penguatan. Tetapi pengaruh tersebut belum dapat diketahui apakah berpengaruh dalam hubungan jangka panjang atau hubungan jangka pendek.

Jumlah uang beredar (*money supply*) merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham (Mohamad , 2006: 210). Ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat mengalami peningkatan maka orang akan cenderung berinvestasi pada saham, karena dengan itu mereka akan mendapatkan keuntungan sesuai yang mereka harapkan. Sedangkan jika mereka berinvestasi pada bank, maka keuntungan yang mereka harapkan tidak akan sesuai dengan yang diinginkan karena pada saat itu suku bunga akan mengalami penurunan. Jumlah uang beredar yang digunakan dalam yang digunakan dalam penelitian ini adalah M2 (uang dalam arti luas).

Berikut disajikan data perkembangan jumlah uang beredar (M2) periode 1998 sampai 2010

Tabel 4 Perkembangan Jumlah uang beredar (M2) (1998 sampai 2010)

Tahun	M2 (dalam jutaan rupiah)
1998	100.592
1999	109.518
2000	134.220
2001	160.513
2002	176.190
2003	258.342
2004	968.825
2005	1.094.443
2006	1.263.645
2007	1.465.048
2008	1.704.822
2009	1.975.771
2010	2.216.641

Sumber: Bank Indonesia

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa jumlah uang beredar yang diwakilkan oleh M2 dari tahun ketahun terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2001 sampai 2007 M2 terus mengalami peningkatan, hal tersebut sejalan dengan indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* yang juga terus mengalami peningkatan pada tahun-tahun tersebut. Pada tahun 2009 ke tahun 2010, M2 juga mengalami peningkatan yang diikuti dengan peningkatan indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2010.

Berdasarkan informasi diatas jumlah uang beredar (M2) berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. Dimana ketika M2 mengalami peningkatan, indeks harga saham juga mengalami peningkatan. Tetapi

hubungan tersebut belum jelas apakah berpengaruh dalam jangka panjang atau dalam jangka pendek.

Dari fenomena tersebut, penulis tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh faktor-faktor makro ekonomi yang terdiri dari tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan Jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dalam hubungan jangka pendek dan jangka panjang. Untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang ini, penulis akan menggunakan model koreksi kesalahan (*error correction model*=ECM).

Model koreksi kesalahan yang dipakai adalah model *Engle Granger Error Correction Model* (EG-ECM), mengansumsikan adanya keseimbangan (*equilibrium*) dalam jangka panjang antara variabel-variabel ekonomi. Dalam jangka pendek bila pada suatu periode terdapat ketidakseimbangan (*disequilibrium*), maka pada periode berikutnya dalam rentang waktu tertentu akan terjadi proses koreksi kesalahan sehingga kembali kepada posisi keseimbangan (Florentinus, 2008).

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap indeks harga saham sektor *Property* dan *Real Estate* dengan pendekatan *Error Correction Model*”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu:

1. Dalam berinvestasi, investor biasanya hanya fokus pada risiko tidak sistematis (risiko perusahaan) saja. Sedangkan risiko yang terjadi tidak hanya berasal dari perusahaan tetapi bisa dari faktor makro.
2. Masih sedikit investor yang melakukan analisis faktor-faktor makro dalam mengidentifikasi suatu harga saham.
3. Peningkatan suku bunga memiliki pengaruh yang dapat menyebabkan indeks harga saham menurun, namun penurunan tersebut terjadi pada hubungan jangka pendek ataukah hubungan jangka panjang.
4. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar memiliki pengaruh yang dapat menyebabkan perubahan pada pergerakan harga saham, namun pengaruh tersebut terjadi dalam jangka pendek atau jangka panjang.
5. Perubahan jumlah uang beredar (M2) memiliki pengaruh yang dapat menyebabkan perubahan pada pergerakan harga saham, namun pengaruh tersebut terjadi pada hubungan jangka pendek ataukah jangka panjang.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka penulis membatasi permasalahan pada pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dengan pendekatan *Error Correction Model*.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap indeks saham sektor *property* dan *real estate*?
2. Bagaimana pengaruh kurs terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*?
3. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh :

1. Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.
2. Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.
3. Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh beberapa faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham.

2. Bagi pengembangan ilmu, khususnya pada konsentrasi manajemen keuangan mengenai bagaimana pergerakan suatu indeks harga saham bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor makro ekonomi.
3. Bagi investor, untuk sebagai masukan ketika melakukan kegiatan investasi.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. *Risk and Return*

Menurut Eduardus (2001: 47), tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dihadapinya.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Capital gain (loss)*, merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Sedangkan risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi yaitu:

- 1) Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Secara sederhana, jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham, untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Berdasarkan hukum permintaan dan penawaran, jika banyak pihak menjual saham (*ceteris paribus*) maka harga saham akan turun.

2) Risiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan ataupun perubahan politik.

3) Risiko inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya risiko inflasi juga disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan investor

biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4) Risiko bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut risiko bisnis.

5) Risiko finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam penbiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, maka semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6) Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin sepat suatu sekuritas diperdagangkan semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya.

7) Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai tukar mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

8) Risiko negara (*country risk*)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik. Karena sangat berkaitan dengan kondisi politik suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi

di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

Disamping berbagai sumber risiko tersebut, dalam manajemen investasi modern juga dikenal pembagian risiko total investasi kedalam dua jenis risiko, yaitu risiko sistimatis dan risiko tidak sistimatis. Risiko sistematis (risiko pasar), merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Sedangkan risiko tidak sistematis (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

2. Risiko Sistematis

Menurut Suad (2005: 200), risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak perusahaan). Sedangkan menurut Lukas (2003: 44), risiko sistematis merupakan probabilitas keuntungan perusahaan berada dibawah keuntungan yang diharapkan karena adanya faktor-faktor yang membawa dampak bagi seluruh perusahaan yang berada dalam suatu perekonomian. Jadi dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi dipasar dan mempengaruhi semua (banyak) perusahaan.

Risiko sistematis dapat diperkecil jika investor melakukan diversifikasi secara internasional (Lukas, 2003: 45). Investor dikatakan melakukan diversifikasi internasional apabila portofolio terdiri atas sekuritas perusahaan di lebih dari satu negara. Portofolio yang terdiri dari saham-saham dari

berbagai negara memiliki risiko yang lebih kecil dibanding portofolio yang terdiri dari saham-saham suatu negara tertentu.

Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata di pasar (indeks pasar). Beta sebesar 1 artinya setiap kenaikan / penurunan keuntungan pasar (kn) sebesar 1%. Dengan demikian, semakin besar beta, semakin peka keuntungan saham terhadap perubahan keuntungan pasar dan semakin berisiko pula saham tersebut. Saham dengan beta 1 adalah saham yang memiliki risiko sama dengan rata-rata saham dengan beta kurang dari 1 disebut saham defensif.

Menurut Bambang dan Cahyani (2009), faktor fundamental makroekonomi: inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan-perubahan yang terjadi pada faktor ini dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Volatilitas dari harga-harga saham di pasar modal dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko sistematis. Oleh karena itu, perubahan-perubahan pada faktor makroekonomi dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko sistematis.

3. Tingkat Suku Bunga SBI

a. Konsep Suku Bunga

Menurut Reilly and Brown (1997) dalam Achmad (2009) suku bunga adalah harga atas dana yang dipinjam. Sedangkan menurut Bodie, Kane &

Marcus (2006: 180) mengatakan bahwa suku bunga merupakan salah satu masukan yang penting dalam keputusan investasi. Jika suku bunga turun maka orang akan cenderung memilih untuk berinvestasi jangka panjang, sedangkan ketika suku bunga mengalami kenaikan maka orang akan cenderung menunda melakukan investasi jangka panjang.

Menurut Bodie, Kane & Marcus (2006: 180), ada beberapa faktor penting yang menentukan tingkat suku bunga yaitu :

- 1) Suplai dana dari para penabung, terutama sektor rumah tangga.
- 2) Permintaan terhadap dana dari sektor bisnis untuk keperluan pembiayaan investasi dalam bentuk pabrik, peralatan , dan persediaan (aset riil atau pembentukan modal)
- 3) Penawaran dan permintaan bersih pemerintah terhadap dana yang terlihat dari tindakan-tindakan bank sentral.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (Bank Indonesia, 2010). Sedangkan suku bunga SBI sering diidentifikasi dengan aktiva yang bebas resiko artinya aktiva yang beresiko nol atau resiko paling rendah (Achmad, 2009).

Menurut Bank Indonesia (2010) suku bunga SBI dihitung menggunakan metode rata-rata tertimbang dengan membobot suku bunga dengan volume transaksi SBI di masing-masing suku bunga yang tidak melebihi SOR pada setiap periode lelang. *Stop-out Rate* (SOR) adalah tingkat diskonto tertinggi yang dihasilkan dari lelang dalam rangka mencapai target kuantitas SBI yang akan diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Suku bunga SBI ditetapkan dengan metode harga tetap (*fixed rate*) dan harga beragam (*variable rate*). Suku bunga SBI dengan harga tetap (*fixed rate*) ditentukan oleh BI dan mengacu pada BI Rate (terhitung mulai Mei 2006 s.d Januari 2008). Suku bunga SBI dengan harga beragam (*variable rate*) dihitung dengan menggunakan rata-rata tertimbang (digunakan mulai Januari 1998 s.d April 2006 dan berlaku kembali sejak Februari 2008 s.d sekarang).

b. Hubungan Suku Bunga Dengan Indeks Harga Saham

Menurut Eduardus (2001: 213), tingkat bunga yang terlalu tinggi akan menyebabkan investor menarik investasinya berupa saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan dan deposito. Oleh karena itu dengan berpalingnya investor dari saham ke tabungan dan deposito akan menurunkan harga saham perusahaan sedikitnya permintaan akan saham tersebut.

Sedangkan menurut Mohamad (2006: 201), kenaikan tingkat bunga memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain, naiknya suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito.

Jadi dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Ketika suku bunga mengalami peningkatan maka

para investor akan menarik dana mereka dan beralih dalam bentuk tabungan atau deposito. Hal tersebut akan menyebabkan *supply* akan saham mengalami peningkatan sehingga harga saham pun akan menurun yang tercermin dalam indeks harga saham itu sendiri.

4. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

a. Pengertian Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

Menurut Perry dan Solikin (2003: 69), nilai tukar suatu mata uang didefinisikan sebagai harga yang relatif dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Sedangkan menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 305), nilai tukar valuta asing adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain.

Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 306), pasar valuta asing adalah pasar dengan mata uang dari berbagai negara diperdagangkan dan kurs tukar ditentukan. Kekuatan pasar menggerakkan kurs valuta asing naik atau turun untuk mencapai keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Harga akan menetap pada tingkat ekuilibrium kurs valuta asing, yaitu tingkat dengan jumlah valuta yang dibeli sama dengan jumlah valuta yang dijual.

b. Sistem Nilai tukar (*Exchange Rate*)

Menurut Perry dan Solikin (2003: 69), pada dasarnya terdapat tiga sistem nilai tukar yaitu:

- 1) Sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*)

Pada sistem ini, nilai tukar atau kurs suatu mata uang terhadap mata uang lain ditetapkan pada nilai tertentu. Pada nilai tukar ini bank sentral akan siap untuk menjual atau membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan. Apabila nilai tukar tersebut tidak lagi dapat dipertahankan, maka bank sentral dapat melakukan devaluasi ataupun revaluasi atas nilai tukar yang ditetapkan. Devaluasi adalah kebijakan yang diambil oleh pemerintah suatu negara untuk secara sepihak menurunkan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang lainnya. Sedangkan revaluasi, adalah kebijakan untuk menaikkan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang lain.

Penetapan nilai tukar pada sistem nilai tukar tetap tersebut dapat dilakukan dengan beberapa cara. Pertama, dikenal dengan *pegged to a currency*, yakni nilai tukar ditetapkan dengan mengaitkan langsung terhadap mata uang tertentu. Kedua, disebut *pegged to basket of currency*, yaitu nilai tukar ditetapkan dengan mengaitkan terhadap sejumlah mata uang tertentu dengan bobot masing-masing mata uang yang umumnya disesuaikan dengan besarnya hubungan perdagangan dan investasi.

2) Sistem nilai tukar mengambang (*managed floating exchange rate*)

Pada sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar dibiarkan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar. Dengan demikian nilai tukar akan menguat apabila

terjadi kelebihan penawaran diatas permintaan, dan sebaliknya nilai tukar akan melemah apabila terjadi kelebihan permintaan di atas penawaran yang ada di pasar valuta asing.

3) Sistem nilai tukar mengambang terkendali (*floating exchange rate*)

Dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali ini, nilai tukar ditentukan sesuai dengan mekanisme pasar sepanjang dalam batas pita intervensi (*intervention band*) yang ditetapkan bank sentral.

c. Jenis-jenis Transaksi Dalam Valuta Asing

Menurut Dornbusch dan Fischer (1992) dalam Achmad (2009), nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni :

- 1) Kurs jual (*Selling rate*), yakni kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- 2) Kurs tengah (*Middle rate*), adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
- 3) Kurs beli (*Buying rate*), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- 4) Kurs flat (*Flat rate*), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque dimana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni dengan cara yang dilakukan secara resmi oleh

pemerintah suatu negara yang menganut sistem managed floating exchange rate, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*) dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang tersebut bisa terjadi karena empat hal (Achmad, 2009), yaitu:

1) Depresiasi (*depreciation*)

Adalah penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang negara asing lainnya yang terjadi karena adanya daya tarik menarik antara kekuatan-kekuatan *supply* dan *demand* di dalam pasar (*market mechanism*).

2) Appresiasi (*appreciation*)

Adalah peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang terjadi karena adanya kekuatan *supply* dan *demand* di dalam pasar (*market mechanism*).

3) Devaluasi (*devaluation*)

Adalah penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.

4) Revaluasi (*revaluation*)

Adalah peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.

d. Hubungan Kurs Dengan Indeks Harga Saham

Menurut Eduardus (2001: 214), menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Sehingga menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi para investor. Ketika kurs dollar mengalami penguatan (peningkatan) maka pada saat itu kurs rupiah sedang mengalami penurunan (melemah). Hal tersebut merupakan sinyal negatif bagi para investor.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Karena ketika kurs dollar meningkat maka kurs rupiah akan turun sehingga keuntungan yang diterima oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia akan mengalami penurunan. Hal tersebut akan berdampak pada harga saham perusahaan yang akan menurun sehingga indeks harga sahampun akan mengalami penurunan.

5. Jumlah Uang Beredar

a. Konsep jumlah uang beredar

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 186), uang adalah segala sesuatu yang berfungsi sebagai alat tukar yang diterima umum. Uang juga merupakan alat pembayaran, mata uang dan cek yang digunakan apabila kita membeli sesuatu. Namun lebih daripada itu, uang adalah minyak pelumas yang memudahkan pertukaran. Apabila setiap orang percaya dan menerima uang sebagai pembayaran untuk barang dan hutang, maka perdagangan dimudahkan.

Sedangkan menurut Sadono (2000: 267), uang didefinisikan sebagai benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk mengadakan tukar-menukar atau perdagangan. Yang dimaksudkan dengan kata “setuju” adalah terdapat kesepakatan di antara anggota-anggota masyarakat untuk menggunakan satu atau beberapa benda sebagai alat perantara dalam kegiatan tukar-menukar. Agar masyarakat menyetujui penggunaan sesuatu benda sebagai uang, haruslah benda tersebut memenuhi syarat-syarat berikut : (1) nilainya tidak mengalami perubahan dari waktu ke waktu. (2) mudah di bawa-bawa. (3) mudah disimpan tanpa mengurangi nilainya. (4) tahan lama. (5) jumlahnya terbatas atau tidak berlebih-lebihan. (6) bendanya mempunyai mutu yang sama.

Penawaran uang dikendalikan oleh pemerintah melalui bank sentral. Namun sebagaimana minyak pelumas lainnya, uang dapat menjadi terlalu panas dan merusak mesin ekonomi (Samuelson dan Nordhaus, 2004: 37). Uang dapat tumbuh di luar kendali dan menyebabkan hiperinflasi, dimana harga-harga meningkat dengan sangat tajam. Apabila itu terjadi, orang memusatkan perhatiannya untuk membelanjakan uangnya dengan cepat sebelum uang tersebut kehilangan nilainya daripada menginvestasikannya untuk masa depan.

Menurut Sukirno (2000: 268), fungsi uang dalam melancarkan kegiatan perdagangan dibedakan menjadi empat jenis, yaitu :

- 1) Uang sebagai perantara tukar menukar

Dengan adanya uang, kegiatan tukar menukar akan jauh lebih mudah dijalankan kalau dibandingkan dengan barter. Seseorang yang ingin memperoleh berbagai jenis barang untuk memenuhi kebutuhannya, akan dapat dengan mudah memperolehnya apabila ia memiliki uang yang cukup untuk membeli kebutuhan tersebut.

2) Untuk menjadi satuan nilai

Yang dimaksudkan sebagai satuan nilai adalah satuan ukuran yang menentukan besarnya nilai dari berbagai jenis barang. Dengan adanya uang, nilai suatu barang akan dapat dengan mudah dinyatakan yaitu dengan menunjukkan jumlah uang yang diperlukan untuk memperoleh uang tersebut.

3) Untuk ukuran bayaran yang ditunda

Transaksi-transaksi dalam perekonomian yang sudah berkembang banyak sekali dilakukan dengan pembayaran yang ditunda atau penjualan secara kredit. Penggunaan uang sebagai alat perantara dalam tukar menukar dapat mendorong perkembangan perdagangan yang bersifat demikian karena para penjual akan lebih merasa yakin bahwa pembayaran yang ditunda itu adalah sesuai dengan yang diharapkannya. Dengan kata lain, mutu benda yang akan diperolehnya di masa yang akan datang sebagai pembayaran penjualannya, yaitu uang akan sesuai dengan yang diharapkannya pada waktu menjual barang.

4) Sebagai alat penyimpan nilai

Penggunaan uang memungkinkan kekayaan seseorang disimpan dalam bentuk uang. Apabila harga-harga barang stabil, menyimpan kekayaan dalam bentuk uang lebih menguntungkan daripada menyimpannya dalam bentuk barang.

Sedangkan menurut Samuelson dan Nordhaus uang memiliki beberapa fungsi yaitu:

- 1) Sebagai alat tukar, tanpa uang kita harus mencari orang yang mau diajak barter.
- 2) Sebagai satuan hitung, yaitu satuan yang kita gunakan untuk mengukur nilai barang dan jasa.
- 3) Sebagai alat penyimpan nilai, dimasa dahulu orang menyimpan uang sebagai bentuk kekayaan yang aman. Sekarang ketika orang mencari pengamanan atas kekayaan, mereka menaruh sebagai kekayaan mereka dalam bentuk uang tunai dan simpanan cek (M1).

Ketiga fungsi uang tersebut sangatlah penting bagi manusia, sangat penting sehingga mereka bersedia menanggung biaya untuk menyimpan uang atau rekening cek low-yielding (Samuelson dan Nordhaus, 2004: 195). Biaya menyimpan uang adalah pengorbanan dalam bunga yang harus ditanggung dengan menyimpan uang daripada aset atau investasi yang kurang likuid dan lebih beresiko.

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 195), uang mempunyai tiga keuntungan yaitu membuat transaksi lebih cepat dan mudah, penetapan harga yang pasti, dan kemudahan penyimpanan nilai terdapa waktu. Namun, ketiga keuntungan ini tidaklah gratis. Jika kekayaan disimpan dalam aset yang membayar bunga daripada dalam uang, maka ia akan menghasilkan bunga yang lebih tinggi.

b. Komponen-komponen Jumlah Uang Beredar

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 189), *money supply* memiliki dua komponen yaitu :

1) Uang transaksi (sempit)

Satu ukuran uang yang penting dan sangat diperhatikan adalah uang sempit atau uang transaksi, disimbolkan sebagai M1, yang terdiri dari hal-hal yang sesungguhnya digunakan untuk transaksi. Uang sempit memiliki dua komponen yaitu koin, uang kertas dan rekening cek. Koin, M1 meliputi koin-koin yang tidak dipegang bank. Uang kertas, uang yang berupa kertas yang setiap lembar kertas tersebut memiliki angka yang menunjukkan nilainya. Sedangkan rekening cek, adalah dana yang disimpan di bank atau institusi finansial lainnya yang padanya kita bisa menulis cek. Uang kertas dan koin adalah tender legal yang harus diterima untuk semua pembayaran umum ataupun swasta. Jumlah dari koin dan kertas dikenal sebagai mata uang.

2) Uang luas

Uang luas (M2) terdiri dari aset seperti rekening tabungan sebagai tambahan koin, uang kertas, dan deposito yang dapat dicekkan.

c. Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Indeks Harga Saham

Menurut Mohamad (2006: 210), jika jumlah uang beredar meningkat, maka harga saham naik. Hal tersebut dikarenakan ketika jumlah uang beredar meningkat maka orang akan cenderung melakukan investasi. Ketika para investor menyimpan uang mereka dalam bentuk investasi saham maka harga

saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan yang berdampak pada meningkatnya indeks harga saham (pergerakan harga saham).

6. *Error Correction Model* (ECM)

a. Konsep *Error Correction Model* (ECM)

Menurut Wing (2009: 10.1) apabila data *time series* diregresikan, ada kemungkinan terjadi salah satu dari dua kondisi berikut yaitu: terjadi kointegrasi atau regresi lancung (*spurious regression*). Kointegrasi terjadi apabila variabel bebas dan variabel terikat sama-sama merupakan suatu tren (*time series*), sehingga masing-masing tidak stasioner. Akan tetapi apabila keduanya di regresi kombinasi linearnya menjadi stasioner. Kointegrasi juga dapat menyebabkan terjadinya regresi lancung. Regresi lancung terjadi apabila antara variabel bebas dan variabel terikat sebenarnya tidak memiliki hubungan apa-apa, sehingga tidak saling mempengaruhi.

Ada beberapa cara untuk mengetahui stasioneritas data, diantaranya adalah dengan menggunakan metode grafik dan metode akar unit (Wing, 2009: 10.2). Sedangkan data yang tidak stasioner bila diregresikan akan mudah menyebabkan regresi lancung. Data dikatakan stasioner bila memenuhi syarat berikut: (1) rata-rata dan variannya konstan sepanjang waktu, dan (2) kovarian antara dua data runtut waktu tergantung pada kelambanan antara dua periode tersebut. Oleh karena itu data yang tidak stasioner harus dijadikan stasioner terlebih dahulu. Untuk menjadikan data tidak stasioner menjadi stasioner biasanya data cukup didiferensi saja.

Dua variabel yang tidak stasioner sebelum dideferensi namun stasioner pada tingkat diferensi pertama, besar kemungkinan akan terjadi kointegrasi yang berarti terdapat hubungan jangka panjang diantara keduanya. Menurut Wing (2009: 10.7) ada tiga cara untuk menguji kointegrasi, yaitu (1) uji kointegrasi Engle-Granger (EG), (2) uji *Cointegrating Regression* Durbin Watson (CRDW), dan (3) uji Johansen.

Apabila kedua data yang dianalisis tidak stasioner tetapi saling berkointegrasi, berarti ada hubungan jangka panjang (atau keseimbangan) antara kedua variabel tersebut. Dalam jangka pendek ada kemungkinan terjadi ketidakseimbangan (*disekuilibrium*). Karena adanya ketidakseimbangan ini maka diperlukan adanya koreksi dengan model koreksi kesalahan (*Error Correction Model*, ECM) (Wing, 2009: 10.9).

Model koreksi kesalahan yang diajukan oleh Engle-Granger memerlukan dua tahap (*two steps* EG). Tahap pertama adalah menghitung nilai residual dari persamaan regresi awal. Tahap kedua adalah melakukan analisis regresi dengan memasukkan residual dari langkah pertama. Oleh karena itu ECM digunakan untuk mengatasi terjadinya regresi lancung. Ada tidaknya regresi lancung (atau regresi yang tidak bermakna) dapat dilihat dari beberapa karakteristik output analisis.

Menurut Wing (2009: 10.14), ada beberapa ciri-ciri regresi lancung, yaitu:

1. Memiliki koefisien determinasi (nilai F) tinggi
2. Memiliki nilai R² tinggi
3. Memiliki signifikansi (t) tinggi
4. Memiliki nilai D/W rendah

b. *Error Correction Model*

Model ECM adalah model yang memasukkan penyesuaian untuk melakukan korelasi bagi ketidakseimbangan. Analisis ECM ini digunakan dengan alasan untuk menghindari regresi lancung. Menurut Granger dan Newbol, regresi lancung ditunjukkan oleh tingginya R^2 namun disertai nilai statistik Durbin-Watson (DW) yang relatif rendah.

Model ECM yang digunakan terfokus pada model yang dikembangkan oleh Engle Granger.

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Dimana :

Y = Indeks Harga Saham Sektor Properti

X_1 = Suku Bunga SBI

X_2 = Kurs

X_3 = *Money supply* (m_2)

$$Y_t = b_0 + b_1 X_t + b_2 X_{t-1} + b_3 X_2 + b_4 X_{2-t} + b_5 X_3 + b_6 X_{3-t} - (1-\theta) Y_{t-1} + u$$

Persamaan di atas dimanipulasikan dengan menambahkan dan mengurangi ($b_1 X_{1-1}$), ($b_3 X_{2-1}$), ($b_5 X_{3-1}$), pada persamaan sebelah kanan dari persamaan yang di atas, dimana $(1-\theta)$ dimisalkan sebagai λ maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = b_0 + \Delta b_1 X_t + (b_1 + b_2) X_{t-1} + \Delta b_3 X_2 + (b_3 + b_4) X_{2-t} + \Delta b_5 X_3 + (b_5 + b_6) X_{3-t} - \lambda Y_{t-1} + u$$

Persamaan di atas diparameterkan menjadi persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = b_0 + \Delta b_1 X_t + \Delta b_3 X_2 + \Delta b_5 X_3 - \lambda(Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 X_{1-1} - \beta_2 X_{2-1} - \beta_3 X_{3-1}) + u$$

Dimana : ($\beta_0 = b_0/\lambda$), ($\beta_1 = b_1 + b_2/\lambda$), ($\beta_2 = b_3 + b_4/\lambda$), ($\beta_3 = b_5 + b_6/\lambda$)

Persamaan di atas dapat ditulis kembali menjadi sebagai berikut :

$$DY_t = \alpha_0 + \alpha_1 DX_t + \alpha_2 DX_2 + \alpha_3 DX_3 + \alpha_4 ECT_t + u$$

Dimana : $ECT=(Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1X_{1-1} - \beta_2X_{2-1} - \beta_3X_{3-1})$

Dalam penelitian ini persamaan diatas menjadi:

$$DLogY_t = \alpha_0 + \alpha_1 DLogX_1 + \alpha_2 DLogX_2 + \alpha_3 DLogX_3 + \alpha_4 ECT_t + u$$

7. Indeks Harga Saham

a. Pengertian Indeks Harga Saham

Jogianto (2009: 100), menyatakan bahwa indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. *Indonesia Stock Exchange* (2008) juga menyatakan hal yang sama yaitu indeks harga saham merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa untuk melihat kinerja suatu saham bisa diketahui dengan bantuan indeks harga saham.

Indeks-indeks di BEI dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index* (*Indonesia Stock Exchange*, 2008: 15).

Sehingga rumus yang digunakan untuk menghitung indeks adalah sebagai berikut

$$\text{Indeks} = \frac{\text{NilaiPasar}}{\text{NilaiDasar}} \times 100\%$$

b. Jenis-jenis Indeks Harga Saham

Menurut *Indonesia Stock Exchange* (2008:3), ada delapan jenis indeks harga saham yaitu:

1) Indeks Harga Saham Gabungan

Jogianto (2009: 101), indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham

preferen. Menurut Mohamad (2006: 185), indeks harga saham gabungan (*composite stock price indeks* = CSPI) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek.

2) Indeks Sektoral

Indeks sektoral BEI adalah sub indeks dari IHSG. Semua saham yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI yang di beri nama JASICA (*Jakarta Industrial Classification*). Kesembilan sektor tersebut adalah: sektor-sektor primer (ekstraktif), sektor-sektor sekunder (Industri pengolahan / manufaktur), dan sektor-sektor tersier (Industri jasa / Non-manufaktur). Sektor – sektor primer terdiri dari sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sedangkan sektor-sektor sekunder terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Untuk sektor tersier terdiri dari sektor properti dan real estate, sektor transportasi dan infrastruktur, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.

3) Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 terdiri dari saham dengan likuiditas (*Liquid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Selain itu Jogianto (2009: 105), menyatakan bahwa indeks LQ-45 ini hanya dibentuk dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan.

4) *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Indeks ini dibuat dengan adanya kerjasama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

5) Indeks Kompas100

Menurut Jogianto (2009: 107), indeks kompas100 berisi dengan 100 saham yang berkategori mempunyai liquiditass yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik.

6) Indeks Papan Utama

Jogianto (2009: 107) menyatakan bahwa indeks papan utama (*Main Board*) dimaksudkan untuk menampung emiten yang berukuran besar dan mempunyai catatan kinerja yang baik.

7) Indeks Papan Pengembangan

Indeks papan pengembangan (*Development Board*) dimaksudkan untuk menyehatkan perusahaan-perusahaan yang kinerjanya menurun, perusahaan-perusahaan yang berprospek baik tetapi belum menguntungkan.

8) Indeks Individual

Indeks individual yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Jadi indeks harga saham merupakan cerminan dari harga saham. Karena itu peningkatan atau penurunan indeks harga saham tergantung pada perubahan harga saham masing-masing sektor bisnis. Menurut Eduardus (2001:214) beberapa faktor makro yang mempengaruhi harga saham adalah:

1) PDB

Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi, dan sebaliknya jika PDB menurun merupakan sinyal negatif bagi investasi. Sehingga ketika PDB meningkat maka para investor akan melakukan investasi yang menyebabkan harga saham pun akan mengalami peningkatan.

2) Inflasi

Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun. Penurunan profitabilitas perusahaan akan berdampak pada harga saham perusahaan yang juga akan menurun. Oleh karena itu peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi investor.

3) Tingkat Bunga

Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan tingkat suku bunga yang diisyaratkan atas investasi suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya berupa saham dan memindahkannya pada investasi berupa

tabungan maupun deposito. Oleh karena itu dengan berpindahya minat investor pada tabungan atau deposito akan menurunkan harga saham perusahaan karena bertambah banyaknya saham yang akan dijual.

4) Kurs Rupiah

Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Sehingga penguatan kurs rupiah merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang menyebabkan meningkatnya minat investor dalam berinvestasi pada saham. Oleh karena itu akan meningkatkan harga saham.

5) Anggaran Defisit

Anggaran defisit akan mendorong konsumsi dan investasi pemerintah, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Akan tetapi, anggaran defisit di sisi lain akan meningkatkan jumlah uang beredar dan akibatnya mendorong inflasi. Sehingga anggaran defisit merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami resesi, sedangkan merupakan sinyal negatif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.

6) Investasi Swasta

Meningkatnya investasi swasta merupakan sinyal positif bagi pemodal. Karena meningkatnya investasi swasta akan meningkatkan PDB sehingga dapat meningkatkan pendapatan konsumen.

7) Neraca Perdagangan dan Pembayaran

Defisit neraca perdagangan dan pembayaran merupakan sinyal negatif bagi pemodal. Defisit neraca perdagangan dan pembayaran harus di biayai dengan menarik modal asing. Untuk melakukan hal tersebut suku bunga harus dinaikkan.

Sedangkan menurut Mohamad (2006: 200), secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan. Adapun faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Tingkat bunga umum domestik
- 2) Tingkat inflasi
- 3) Peraturan perpajakan
- 4) Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu
- 5) Kurs valuta asing
- 6) Tingkat bunga pinjaman luar negeri
- 7) Kondisi perekonomian internasional
- 8) Siklus ekonomi
- 9) Fahaman ekonomi
- 10) Peredaran uang

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang terkait tentang indeks harga saham telah dilakukan sebelumnya, seperti dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 5. Beberapa Penelitian Terdahulu Terkait Indeks Harga Saham

No	Peneliti dan metode penelitian	Sampel	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Florentinus Nugroho Hardianto, 2008, <i>Error Correction Model</i>	Saham-saham yang terdaftar dalam Indeks Harga Saham Sektor Keuangan periode 1997:1 hingga 2006:4	Y: Indeks Harga Saham Sektor Keuangan X1: Kurs rupiah per dollar X2: suku bunga deposito X3: suku bunga internasional (LIBOR) X4: pertumbuhan ekonomi	1. Dengan menggunakan ECM, diketahui bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang pergerakan indeks harga saham sektor keuangan dipengaruhi secara signifikan oleh perubahan kurs.
2.	Achmad Ath Thobarry, 2009, regresi linier berganda	Saham-saham yang terdaftar di sektor properti periode 2000-2008	Y: Indeks Harga Saham Sektor Properti X1: Tingkat Inflasi X2: Suku Bunga X3: Nilai Tukar Dollar terhadap Rupiah X4: GDP	1. Nilai tukar dollar terhadap rupiah, inflasi, SBI dan GDP secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti 2. Secara parsial, nilai tukar dollar terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham properti. Sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti
3.	Suramaya Suci Kewal, 2012, regresi berganda	Saham-saham yang terdaftar dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Y: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) X1: inflasi X2: Suku Bunga SBI X3: Kurs X4: PDB	1. Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan 2. Suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan 3. Kurs dan PDB memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan
4.	Heru Nugroho, 2008, regresi berganda	Saham-saham yang terdaftar dalam sektor Indeks LQ-45	Y: Indeks LQ-45 X1: Inflasi X2: Suku Bunga X3: Kurs X4: JUB	1. Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks LQ-45. 2. Suku Bunga SBI, JUB dan Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ-45

Sumber : Berbagai Jurnal dan Skripsi

C. Kerangka Konseptual

Harga saham adalah penerimaan besarnya pengorbanan yang dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Sedangkan untuk melihat pergerakan harga saham di gunakan indeks harga saham. Dalam Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa indeks yang dapat digunakan dalam melihat pergerakan harga saham, salah satunya indeks sektoral.

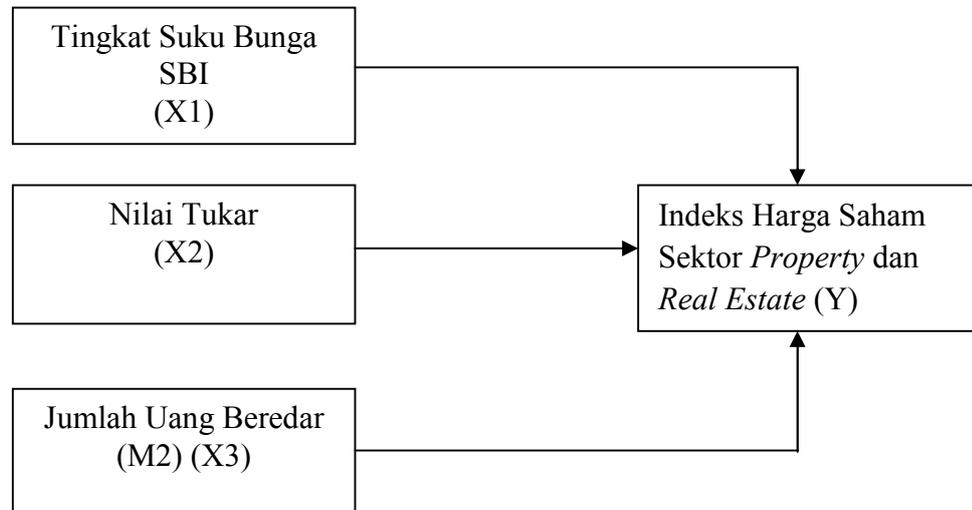
Indeks sektoral terdiri dari tiga jenis sektor yaitu sektor primer, sekunder, dan tersier. Indeks harga saham sektor properti dan real estate termasuk ke dalam sektor tersier. Indeks harga saham sektor properti dan real estate merupakan cerminan dari pergerakan harga saham-saham yang terdaftar pada sektor properti dan real estate tersebut.

Pergerakan harga saham tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor makro dan mikro ekonomi. Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makro yang dapat mempengaruhi harga saham. Tingginya tingkat suku bunga SBI menyebabkan harga saham mengalami penurunan karena hal tersebut merupakan sinyal negatif oleh para investor. Peningkatan suku bunga menyebabkan banyaknya para investor akan menjual saham mereka ke pasar dan beralih investasi pada tabungan atau deposito. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham turun karena banyaknya penawaran saham lebih besar daripada permintaan akan saham tersebut. Karena lebih besar permintaan dari penawaran maka akan banyak saham yang tidak terjual sehingga indeks harga saham gabungannya pun akan mengalami penurunan.

Nilai Tukar (*Exchange Rate*) juga merupakan salah satu indikator makro yang dapat mempengaruhi harga saham. Pengaruh kurs dapat bersifat negatif terhadap perusahaan. Karena ketika kurs rupiah mengalami penguatan dari mata uang asing maka akan banyak investor berinvestasi pada saham-saham. Hal tersebut akan berdampak pada harga saham perusahaan yang akan meningkat sehingga indeks harga saham pun akan mengalami peningkatan. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi yang bagus. Pada kondisi tersebut investor akan tertarik melakukan investasi dalam bentuk saham, karena tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut memiliki prospek yang bagus.

Faktor makro lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja saham adalah peredaran uang (*money supply* = M2). Peredaran uang merupakan seberapa banyak uang beredar di masyarakat. Ketika uang yang beredar di masyarakat meningkat, maka mereka akan mencari suatu cara untuk menginvestasikan uang mereka. Investasi dalam bentuk saham merupakan salah satu investasi yang akan mereka cari. Ketika orang-orang berinvestasi dalam bentuk saham mengalami peningkatan maka keuntungan yang diperoleh perusahaan pun akan mengalami peningkatan sehingga harga saham pun akan mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham tersebut akan tercermin pada indeks harga saham.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

- H₁ : Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*.
- H₂ : Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*.
- H₃ : Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hasil penelitian, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tingkat Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dan berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang.
2. Nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Jumlah Uang Beredar (M2) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dalam jangka pendek dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dalam jangka panjang.
4. Terdapat kointegrasi antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sehingga meskipun terjadi ketidakseimbangan dalam jangka pendek, tetapi dalam periode yang akan datang akan terjadi keseimbangan akan variabel terikat tersebut.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel bebas dimana ketiga variabel tersebut adalah faktor makro, sedangkan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor non makro, sehingga disarankan analisis harga saham tidak hanya dengan melihat ketiga variabel tersebut tetapi juga memperhatikan variabel lain.
2. Bagi Peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dengan menambahkan periode penelitian terbaru, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks yang lain dan menambah variabel penelitian seperti inflasi, kinerja perusahaan dan faktor fundamental lain.
3. Bagi Investor, dapat lebih memperhatikan faktor fundamental dan variabel ekonomi makro dalam berinvestasi, karena prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan tanpa mengabaikan faktor mikro ekonomi itu sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Ath Thobarry. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada BEI Periode Pengamatan 2000-2008). *Thesis Magister Manajemen*. Universitas Diponegoro.
- Bambang Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari. 2009. Peran Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Jakarta. *Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol.1*. Universitas Stikubank Semarang.
- Bayu (2010). "Potensi Bisnis 2011, Sektor Properti Tumbuh 20 Persen." *SuaraKarya*. (8 Januari 2013).
- Bodie, Zvi, dkk. 2006. *Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dwi Wahyu Prasetyono. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak Terhadap Saham LQ-45 Dalam Jangka Pendek dan Panjang. *Journal Of Indonesian Applied Economic Vol 4*. Universitas Brawijaya.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT.BPFE.
- Florentinus Nugro Hardianto. 2008. Pengaruh Variabel Moneter Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Di Indonesia: Error Correction Model. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol.13*. Universitas Parahyangan.
- Heru Nugroho. 2008. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ-45. *Thesis*. Universitas Diponegoro
- Indonesia Stock Exchange. 2008. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange Building.
- Indonesia Stock Exchange. 2012. *Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Level 1*. Padang: IDX.
- Insukindro. 1999. Pemilihan Model Ekonomi Empirik Dengan Pendekatan Koreksi Kesalahan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.
- Joe Hartanto. 2009. "Property Vs Real Estate". *Online*.
<http://www.joehartanto.com/property-vs-real-estate/> . (08 Januari 2013).
- Jogianto Hartono. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Lukas Setia Atmaja. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Yogyakarta: andi.