

**PENGARUH SUKU BUNGA  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)  
DIMEDIASI NILAI TUKAR PADA SEKTOR PROPERTI  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Rukmana Sari**  
STIMI YAPMI Makassar  
Email : rukmanasari23@gmail.com

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan untuk menguji dan menganalisis mediasi nilai tukar diantara pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Teknik penarikan sampel dalam studi ini menggunakan pendekatan *Non-Probability sampling*. Teknik penarikan sampel menggunakan pendekatan sampel jenuh yaitu 47 perusahaan sebagai sampel dengan waktu pengamatan selama 2 tahun yakni 2015-2016. Sehingga jumlah observasi berjumlah 94. Metode analisis menggunakan WarPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sektor properti. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan memediasi nilai tukar pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci :** Suku Bunga, Nilai Tukar, Indeks Harga Saham Gabungan

**EFFECT OF INTEREST RATES  
ON THE COMPOSITE STOCK PRICE INDEX (CSPI)  
EDUCATED EXCHANGE RATE IN THE PROPERTY SECTOR  
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)**

**Rukmana Sari**  
STIMI YAPMI Makassar  
Email : rukmanasari23@gmail.com

**ABSTRACT**

This study aims to examine and analyze the effect of interest rates on the Composite Stock Price Index and to test and analyze the exchange rate mediation between the influence of interest rates on the Composite Stock Price Index in the property sector on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this study used the Non-Probability sampling approach. The sampling technique uses a saturated sample approach, which is 47 companies as samples with a 2-year observation period of 2015-2016. So that the number of observations amounts to 94. The analysis method uses WarPLS 3.0. The results of the study show that interest rates have a negative and significant effect on the property sector's Composite Stock Price Index. The interest rate has a negative and significant effect on the Composite Stock Price Index mediating the exchange rate in the property sector on the Indonesia Stock Exchange.

**Key Words :** Interest Rate, Exchange Rate, Composite Stock Price Index

**PENDAHULUAN**

Indeks harga saham adalah nilai gabungan saham-saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan indeks mengindikasikan kondisi yang terjadi di pasar

modal Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara, seperti Indonesia. Harga saham di bursa tidak selamanya tetap, terkadang meningkat dan terkadang menurun. Hal ini tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal. Disisi lain, kenaikan dan penurunan harga saham bisa terjadi karena faktor fundamental, psikologis, maupun eksternal.

Faktor fundamental dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Misalnya, faktor internal perusahaan yaitu variabel yang mencerminkan kondisi internal perusahaan. Sedangkan, factor eksternal mencerminkan kondisi harga pasar saham (Arvianto, Suhadak, 2012) yaitu suku bunga dan nilai tukar.

Tabel 1.

Indeks Harga Saham Sektor Properti, Suku Bunga dan Nilai Tukar

No	Nama Perusahaan	Close Price		Suku Bunga		Nilai Tukar (USD/IDR)	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016
1	Agung Podomoro Land Tbk	334	210	8 %	6 %	13.358	13.430
2	Alam Sutera Realty Tbk	343	352	8 %	6 %	13.358	13.430
3	Intiland Development Tbk	489	500	8 %	6 %	13.358	13.430

Sumber : Data Galery Investasi STIEM Bongaya (2017) diolah

Dengan melihat tabel di atas, pada tahun 2015 tingkat suku bunga 8 % meningkat dibandingkan pada tahun 2016 yaitu 6 %, pada perusahaan Alam Sutera Realty dan Intiland Development Tbk memiliki peningkatan indeks harga saham dan nilai tukar, sedangkan perusahaan Agung Podomoro Land Tbk memiliki penurunan indeks harga saham dari tahun 2015-2016, namun nilai tukar tetap mengalami peningkatan sehingga perkembangan tersebut memberikan dampak pada perubahan harga saham properti. Pergerakan IHSG digunakan untuk menilai situasi pasar dimana para investor dapat mengetahui apakah harga saham-saham mengalami kenaikan atau penurunan dengan melihat kondisi ekonomi seperti suku bunga dan nilai tukar yang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan di sektor properti.

Melihat kenyataan dari fenomena di atas, studi ini mencoba membedah melalui pendekatan *Signaling Teory* (Putu, Wiranti, 2013) dalam penelitiannya berpendapat bahwa teori signal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori signal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan. Teori signal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal kepada investor. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Signal dapat berupa informasi seperti suku bunga naik atau turun dan pertukaran nilai tukar terhadap pergerakan IHSG yang akan menjadi informasi bagi investor.

Deny Rohmanda (2014) mengemukakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG sektor properti. Artinya semakin tinggi suku bunga semakin tinggi IHSG. Ini diindikasikan oleh keputusan investasi dari investor melibatkan faktor teknis dan psikologis dan dalam periode penelitian ini pernah terjadi keadaan tidak *cateris paribus* sehingga memungkinkan terjadi ketidaksesuaian kenyataan dengan teori yang ada. Berbeda temuan Lukisto, Johnson dan Anastasia (2014), mengemukakan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham. Artinya, semakin rendah suku bunga semakin tinggi IHSG sektor properti. Ini diindikasikan oleh investor akan lebih banyak berinvestasi di pasar modal dikarenakan

suku bunga yang rendah dibandingkan dengan berinvestasi dalam bentuk tabungan atau deposito sehingga indeks harga saham gabungan sektor properti akan meningkat.

Lukisto, Johnson dan Anastasia (2014), mengemukakan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG sektor properti. Artinya semakin tinggi nilai tukar semakin tinggi IHSG sektor properti. Ini diindikasikan oleh melemahnya kurs rupiah terhadap dolar akan menarik minat para investor asing untuk berinvestasi pada indeks harga saham sektor properti. Berbeda dengan Deny, Rohmanda (2014) menemukan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG sektor properti. Artinya semakin rendah nilai tukar semakin tinggi IHSG sektor properti.

Menurut Madura (2009) menyatakan perhitungan suku bunga sangat penting dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi di pasar uang, suku bunga dapat mempengaruhi biaya pendanaan atas investasi yang dibuat, suku bunga setiap negara mempunyai perbedaan sehingga pemilik perusahaan maupun investor dapat mengambil modal kepada negara yang memiliki tingkat pengembalian lebih besar setiap investor yang akan menanamkan modalnya berharap mata uang yang ditanamkan mengalami depresiasi, pergerakan saham di bursa sering kali lebih tinggi bila dibandingkan dengan pergerakan kurs mata uang.

Studi ini mencoba meletakkan nilai tukar sebagai variabel mediasi dengan pertimbangan ketika suku bunga mengalami peningkatan, maka nilai tukar akan melemah sehingga indeks harga saham gabungan sektor properti akan turun. Ini akan meningkatkan sehingga investor akan lebih memilih berinvestasi di pasar uang karena *return* yang diharapkan lebih tinggi dibandingkan di pasar modal sehingga IHSG sektor properti akan menurun.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat peran nilai tukar memediasi pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia?

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **Suku Bunga**

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau biasa juga dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Atau harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya dan biasanya dinyatakan dalam persen (%).

Menurut Prawoto dan Avonti yang dikutip Aditya Setiawan (2010), mengemukakan suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayar per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Sertifikat BI dapat dijadikan sebagai alternatif investasi bagi investor. SBI juga mempengaruhi tingkat bunga deposito bank-bank komersial swasta, sehingga kondisinya akan berpengaruh pada aktifitas investasi pada saham, kemudian akan mempengaruhi pergerakan IHSG di BEI.

## Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata uang yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang, karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari di kutip Aditya Setiawan (2010).

Nilai tukar rupiah disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antarnegara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang disebut kurs valuta asing atau kurs.

Nilai tukar terbagi atas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain (Mankiw, 2003).

Kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Permintaan valuta asing diperlukan guna melakukan pembayaran ke luar negeri (impor), diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Suatu mata uang dikatakan kuat, apabila transaksi *autonomus* kredit lebih besar dari transaksi *autonomus* debit (surplus neraca pembayaran), sebaliknya dikatakan lemah apabila neraca pembayarannya mengalami defisit atau bisa dikatakan jika permintaan valuta asing melebihi penawaran dari valuta asing (Nopirin, 2000). Kurs adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Sadono Sukirno, 2002). Kurs ini merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruhnya yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun aspek ekonomi lainnya. Kurs juga dapat menunjukkan apakah suatu negara dikatakan memiliki perekonomian yang kuat atau tidak. Di negara-negara maju nilai tukar kurs mereka selalu terjaga tinggi dan stabil. Kurs yang digunakan adalah kurs tengah yaitu kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang ditetapkan bank sentral dalam hal ini adalah Bank Indonesia.

Nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendali akan menyebabkan kesulitan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya, terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor. Oleh karena itu pengelolaan nilai mata uang yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.

## Indeks Harga Saham Gabungan

Saham merupakan produk dari pasar modal, dimana saham merupakan penyertaan modal dalam kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Di dalam saham, dikenal istilah Indeks Harga Saham. Indeks Harga Saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks ini yang dijadikan pedoman bagi investor untuk melakukan investasi khususnya saham dipasar modal. Indeks Harga Saham berfungsi sebagai indikator trend pasar, dimana pergerakan Indeks Harga Saham menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu tertentu, apakah pasar sedang mengalami keaktifan atau malah relatif lesu.

Dengan Indeks Harga Saham, investor dapat mengetahui trend pergerakan harga saham yang sedang stabil, naik atau turun. Pergerakan Indeks Harga Saham menjadi

salah satu indikator penting untuk para investor dalam menentukan apakah mereka akan membeli, menjual atau menahan saham. Biasanya harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, oleh karena itu nilai indeks juga bergerak fluktuatif atau naik turun dalam hitungan waktu yang juga cepat.

### **Fungsi Indeks Harga Saham Gabungan**

#### 1. Penanda Arah Pasar

Indeks merupakan nilai representatif atas rata-rata dari sekelompok saham. Karena menggunakan harga hampir semua saham di BEJ dalam perhitungannya, IHSG menjadi indikator kinerja bursa saham paling utama. Gampangnya, jika ingin melihat kondisi bursa saham saat ini, kita tinggal melihat pergerakan angka IHSG. Jika IHSG cenderung meningkat, artinya harga-harga saham di BEI sedang meningkat. Sebaliknya, jika IHSG cenderung turun, artinya harga-harga saham di BEI sedang merosot. Persentase kenaikan atau penurunan IHSG akan berbeda dibanding dengan kenaikan atau penurunan harga masing-masing saham. Kadangkala peningkatan atau penurunan harga saham melebihi atau bahkan berlawanan dengan pergerakan angka IHSG.

#### 2. Pengukuran Tingkat Keuntungan

Misalnya kita dapat menghitung secara rata-rata berapa keuntungan berinvestasi di pasar saham. Misalnya di tahun 2013, IHSG bernilai 4400. Lima tahun lalu IHSG bernilai 1400. Kita dapat menghitung secara sederhana berinvestasi selama 5 tahun dari tahun 2008-2013 menghasilkan keuntungan  $(4400 - 1400) / 1400 \times 100 \% = 214 \%$ . Secara rata-rata pertahun keuntungan berinvestasi di pasar saham adalah 214 %. Berarti per tahun 42,8 %, angka tersebut belum termasuk keuntungan dari deviden.

#### 3. Tolok Ukur Kinerja Portofolio

IHSG yang ada di pasar modal sangat berpengaruh terhadap investasi portofolio yang akan dilakukan oleh para investor. Karena peningkatan keuntungan IHSG akan meningkatkan, investasi portofolio yang akan dilakukan oleh para investor untuk menambah penanaman modal pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek melalui informasi-informasi yang diterima oleh para investor mengenai sekuritas-sekuritas yang ada di bursa efek dengan melihat tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para investor dari tahun ke tahun.

### **Konsep Return dan Resiko**

Investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau di masa datang. Harapan keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi harapan keuntungan tersebut sering sebagai *return*.

Menurut Tandelilin (2001), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. 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. Jika berinvestasi pada sebuah obligasi atau bunga mendepositokan uang di bank, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi atau bunga deposito yang diterima. Jika berinvestasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan

*return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur resiko di masa yang akan datang.

Ada beberapa sumber resiko yang bisa mempengaruhi besarnya resiko investasi antara lain resiko suku bunga, resiko pasar, resiko inflasi, resiko bisnis, resiko finansial, resiko likuiditas, resiko nilai tukar, resiko negara, serta masih banyak lagi sumber resiko. Untuk menurunkan resiko, investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi menunjukkan bahwa investor perlu membentuk portofolio penanaman dana sedemikian rupa hingga resiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* yang diharapkan. Mengurangi resiko tanpa mengurangi *return* adalah tujuan investor dalam berinvestasi.

**Hipotesis**

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

1. Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada sektor properti di BEI.
2. Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan memediasi pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada sektor properti di BEI.

**METODE PENELITIAN**

**Pendekatan dan Jenis Penelitian**

Studi ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas (*casual research*) bertujuan menguji ada tidaknya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

**Tempat dan Waktu**

Untuk kepentingan pengumpulan data penelitian, maka objek studi ini dilakukan di Galery Investasi Bursa Efek Indonesia Dana Reksa Sekuritas di Kampus STIEM Bongaya. Waktu yang diperlukan dalam pengumpulan data ± 3 bulan mulai dari bulan Juni-Juli 2017.

**Populasi**

Populasi studi ini adalah seluruh perusahaan sektor properti yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2016 sebanyak 47 perusahaan.

**Sampel**

Teknik penarikan sampel dalam studi ini menggunakan pendekatan *Non-probability sampling*. Karena jumlah populasi terbatas, maka teknik penarikan sampling menggunakan sampling jenuh. Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah sebanyak 47 perusahaan dengan waktu pengamatan selama dua tahun yakni 2015-2016 sehingga jumlah observasi berjumlah 94. Berikut daftar sampel penelitian :

Tabel 2.

Daftar Perusahaan Sektor Properti Sebagai Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BIKA	Binakarya Jasa Abadi Tbk
7	BIPP	Bhuanatala Indah Permai Tbk
8	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
9	BKSL	Sentul City Tbk

10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
11	COWL	Cowell Development Tbk
12	CTRA	Ciputra Development Tbk
13	DART	Duta Anggada Realty Tbk
14	DILD	Intiland Development Tbk
15	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk
18	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
19	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
20	GAMA	Gading Development Tbk
21	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
22	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
23	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
24	JIHD	Jakarta International Hotels Dan Development
25	JRPT	Jaya Real Property Tbk
26	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
27	KPIG	MNC Land Tbk
28	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
29	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
30	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
32	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
33	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
34	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
35	MTLA	Metropolitan Land Tbk
36	MTSM	Metro Realty Tbk
37	MYRX	Hanson International Tbk
38	NIRO	Nirvana Development Tbk
39	PPRO	PP Properti Tbk
40	PWON	Pakuwon Jati Tbk
41	RMBS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
42	RDTX	Roda Vivatex Tbk
43	RODA	Pikko Land Development Tbk
44	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.
45	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
46	SMRA	Summarecon Agung Tbk
47	TARA	Sitara Propertindo Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Bursa Efek Indonesia) 2017

#### **METODE PENGUMPULAN DATA**

Studi ini mengumpulkan data berdasarkan data menurut sifat data, jenis data menurut cara perolehannya dan jenis data menurut waktu pengumpulannya, antara lain :

##### **Sifat Data**

Jenis data dibagi berdasarkan sifat dan cara memperolehnya, antara lain :

1. Data kualitatif adalah data yang berbentuk informasi deskriptif tentang nama perusahaan yang ada di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor properti yang merupakan penunjang terkait dengan permasalahan penelitian.

2. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka seperti suku bunga, nilai tukar dan indeks harga saham sektor property.

#### **Jenis Data Menurut Cara Perolehan**

Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui informasi yang didapatkan dari buku, dokumen, maupun situs lembaga tertentu. Data untuk penelitian ini bersumber dari situs [www.idx.com](http://www.idx.com) berupa data Indeks Harga Saham Gabungan Sektor Properti dan dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) berupa data suku bunga SBI dan nilai tukar.

#### **Jenis Data Menurut Waktu Pengumpulan**

1. Data *cross section* suatu data yang terdiri dari satu atau lebih variabel dengan beberapa objek dengan waktu atau periode yang sama.
2. Data berkala (*time series*) data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk melihat perkembangan suatu kejadian/kegiatan selama periode tersebut.
3. Data panel (*pooled data*) memuat unsur *time series* dan *cross sectional*.

#### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dilakukan untuk mengumpulkan data dengan teknik dokumentasi berupa suku bunga, nilai tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan dan profil perusahaan saham gabungan sektor properti di BEI.

#### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

1. Variabel suku bunga adalah tingkat bunga yang ditetapkan oleh SBI dan dijadikan sebagai tingkat bunga standar bagi bank pemerintah maupun bank swasta lainnya. Dalam penelitian ini satuan diukur yang digunakan adalah besarnya tingkat bunga SBI dalam satuan persen (%) yang diperoleh dari website Bank Indonesia (Putu Fenta Pramudya Cahya, I Wayan Suwendra, 2015).
2. Variabel nilai tukar adalah harga atau nilai mata uang rupiah terhadap nilai nominal USD. Dalam penelitian ini, satuan ukur yang digunakan adalah besarnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS pada penutupan valuta asing setiap tahun yang diperoleh dari website Bank Indonesia (Lukisto & Anastasia, 2014).
3. Variabel Indeks Harga Saham Gabungan adalah variabel yang telah disusun dan diperhitungkan serta merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham di BEI. Data IHSG di peroleh dari ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). (Deny, Rohmanda, 2014).

#### **Metode Analisis**

Alat analisis yang digunakan dalam studi ini adalah analisis WarpPLS 3.0 (Sholihin dan Ratmono, 2013). WarpPLS untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari variabel independen, variabel mediasi terhadap variabel dependen. Keunggulan WarpPLS dapat menyelesaikan sampel dalam jumlah kecil dan dapat menjelaskan hubungan non linier.

### **PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

#### **Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG Sektor Properti**

Hasil pengujian hipotesis pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor properti negatif dan signifikan. Karena itu hipotesis yang diajukan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG sektor properti dinyatakan diterima. Artinya semakin rendah suku bunga semakin tinggi IHSG sektor properti. Ini diindikasikan bahwa rendahnya suku bunga menyebabkan investor atau pemodal tidak ingin menginvestasikan dananya ke pasar uang karena return yang diharapkan sangat kecil, bahkan lebih tinggi biaya modal. Karena itu, investor lebih memilih untuk berinvestasi di pasar modal terutama di sektor properti karena sektor ini IHSG cukup menarik dan memberikan return yang lebih besar.

Pergerakan IHSG sektor properti mengalami peningkatan dikarenakan banyak investor membeli saham dengan pertimbangan bahwa pengembalian terhadap investasi akan mendapatkan keuntungan. Indikasi lain mengemukakan bahwa penurunan suku bunga dapat menurunkan beban perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada bank sehingga dapat menaikkan laba perusahaan dan akhirnya IHSG sektor properti akan naik karena investor akan tertarik di pasar modal. Penurunan suku bunga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar modal. Tampaknya suku bunga turun diakibatkan karena ada indikasi dipengaruhi oleh faktor permintaan kebutuhan dana, panjangnya jangka waktu pinjaman, kinerja keuangan perusahaan dan sebagainya.

Hasil penelitian memperlihatkan hubungan IHSG sektor properti dengan suku bunga terjadi hubungan negatif linear. Semakin tinggi suku bunga semakin menurun IHSG sektor properti. Suku bunga naik atau meningkat dikarenakan permintaan kebutuhan dana lebih besar dibandingkan dana yang disediakan oleh bank. Akibatnya, investor lebih memilih berinvestasi di pasar uang dengan harapan pengembalian return tinggi, sehingga investor cenderung menjual sahamnya di pasar modal dan kenyataannya tidak mendapat keuntungan modal (*capital gain*). Investor lebih memilih berinvestasi di pasar uang menjadi IHSG sektor properti terkoreksi atau menjadi menurun. Ketika pergerakan IHSG menurun yang disebabkan oleh perilaku investor lebih banyak menjual sahamnya dibandingkan membeli saham. Aksi penjualan saham ditengarai oleh adanya kelesuan ekonomi disektor properti dan memacu IHSG semakin melemah. Penjualan saham dari investor cenderung akan menyebabkan pergerakan IHSG sektor properti yang terus menurun. Penurunan saham tersebut merupakan signal negatif atau berita buruk bagi investor dan pasar bahwa IHSG sektor properti terus mengalami penurunan.

Penurunan IHSG diamati dari *Signalling Theory* mengandung informasi negatif bagi investor atau pasar. Suku bunga yang semakin meningkat menjadi informasi bagi para investor dalam menanamkan modalnya, informasi yang baik dalam artian akan menguntungkan investor menjadi berita baik untuk keputusan dalam berinvestasi sehingga semakin meningkatnya suku bunga, investor cenderung akan berinvestasi di pasar uang sehingga IHSG sektor properti menurun.

Pergerakan IHSG sektor properti yang menurun merupakan berita buruk bagi pasar dan investor, sehingga mereka akan menjual saham. IHSG sektor properti mengalami penurunan dan suku bunga naik atau semakin meningkat. Yang berarti bahwa investor telah berinvestasi di pasar uang dan mengharapkan keuntungan dari hasil investasinya. Investor dengan kegiatan penjualan saham yang maksimal dapat menurunkan pergerakan IHSG sektor properti.

Studi ini memiliki kesamaan dengan studi yang dihasilkan oleh (Lukisto & Anastasia, 2014; Rosalina, 2013) yang mengatakan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Artinya semakin rendah suku bunga semakin tinggi IHSG. Kesamaan ini dicurigai adalah pengukuran variabel dan objek penelitian. Penelitian ini tidak menggunakan *Signalling Theory* untuk membedah fenomena empiris.

Berbeda pula dengan hasil yang ditemukan oleh (Amin, 2012; Deny, Rohmanda, 2014), suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sektor properti. Tampaknya, objek peneliti terdahulu mencoba meneliti pada konstruksi bangunan pada perusahaan sektor properti dan adanya kepercayaan investor kepada pasar modal sehingga pergerakan indeks harga saham pada posisi naik.

Hasil penelusuran ditemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan dengan IHSG sektor properti. Artinya suku bunga rendah IHSG sektor properti meningkat. Ini diindikasikan kuat bahwa peningkatan IHSG sektor properti karena investor lebih banyak membeli saham dengan melihat faktor suku bunga. Ketika terjadi

penurunan suku bunga, maka investor akan berinvestasi di pasar modal dengan mengharapkan imbalan atau keuntungan yang lebih besar dari investasinya. Kenaikan IHSG sektor properti ditentukan oleh suku bunga.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap IHG Sektor Properti dimediasi Nilai Tukar**

Penelitian ini menerima hipotesis yang diajukan yakni suku bunga berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG sektor properti dimediasi nilai tukar. Hasil penelitian menunjukkan nilai tukar berperan negatif dan signifikan memediasi hubungan suku bunga dengan IHSG sektor properti. Artinya, semakin rendah suku bunga semakin tinggi nilai tukar dan IHSG sektor properti meningkat. Dicurigai penurunan suku bunga disebabkan oleh deflasi, kebutuhan dana, kondisi perekonomian bagus dan sebagainya. Menguatnya nilai tukar disebabkan oleh tingginya suku bunga yang menyebabkan tarif pinjaman menjadi tinggi dan permintaan modal asing menjadi tinggi. Apabila kondisi nilai tukar rupiah terhadap dollar tinggi atau kuat maka IHSG sektor properti akan kuat. Menguatnya IHSG sektor properti disebabkan oleh faktor internal yaitu adanya informasi positif seperti kenaikan laba bersih sehingga perusahaan yang mengalami kenaikan laba akan menginformasikan laporan keuangannya dan investor tertarik membeli saham-saham sektor property di BEI. Sebaliknya melemahnya IHSG sektor properti disebabkan adanya informasi negatif seperti kerugian sehingga biasanya akan diumumkan lebih lama. Karenanya investor mendapatkan informasi positif dari pasar sehingga investor berkeyakinan memperoleh return yang tinggi dan *capital gain*. Karena itu *Signalling Theory* dapat berlaku.

Studi memiliki kesamaan dengan studi yang dihasilkan oleh Puspitaningrum, Suhadak, & Z.a, (2014) bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Artinya semakin rendah suku bunga maka nilai tukar semakin tinggi. Kesamaan ini dicurigai adalah pengukuran variabel suku bunga. Namun, penelitian ini tidak menggunakan objek penelitian yang sama pada variabel nilai tukar (IDR/USD) dan tidak menggunakan *Signalling Theory* untuk membedah fenomena empiris.

Berbeda dengan studi ini menemukan konsep baru dan masih terbatas tentang hubungan suku bunga terhadap nilai tukar. Ada beberapa hasil penelitian terdahulu seperti Muis Mutadho (2015) bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar (USD/IDR). Artinya semakin tinggi suku bunga semakin tinggi nilai tukar. Perbedaan ini ditengarai pengukuran nilai tukar, objek berbeda dan teori yang digunakan.

Hasil pengujian nilai tukar (IDR/USD) terhadap IHSG sektor properti menunjukkan hasil positif dan signifikan. Maknanya, semakin tinggi nilai tukar (IDR/USD) semakin naik IHSG sektor properti. Nilai tukar rupiah terhadap dollar yang semakin naik disebabkan oleh tingkat inflasi rendah, suku bunga rendah dan jika lebih sedikit membutuhkan mata uang dari negara-negara parner. Sebaliknya, jika inflasi tinggi dan suku bunga naik dan jika banyak membutuhkan mata uang negara-negara parner nilai tukar akan lemah.

Menguatnya IHSG sektor properti ditentukan oleh inflasi rendah dan suku bunga rendah serta meningkatnya nilai tukar. Rosalina (2013), menyatakan bahwa semakin rendah inflasi dan suku bunga serta semakin kuat nilai tukar, semakin kuat IHSG. Sebaliknya, semakin tinggi inflasi dan suku bunga serta semakin rendah nilai tukar, semakin lemah atau terkoreksi IHSG sektor properti.

Pada titik tertentu, nilai tukar (IDR/USD) mengalami peningkatan diiringi dengan IHSG sektor properti yang meningkat. Ketika suku bunga rendah dan inflasi rendah nilai tukar menjadi kuat sehingga IHSG menjadi kuat. Semakin kuat nilai tukar semakin tinggi IHSG dan pasar akan merespon positif. Karena itu, *Signalling Theory* dapat berlaku.

Studi memiliki kesamaan dengan studi yang dihasilkan oleh (Deny, Rohmanda, 2014) yang menemukan nilai tukar (IDR/USD) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG sektor properti. Semakin rendah atau melemahnya nilai tukar semakin tinggi IHSG sektor property. Persamaan ini ditengarai persamaan pengukuran nilai tukar dan objek penelitian.

Studi berbeda dengan studi yang ditemukan (Lukisto & Anastasia, 2014; Putu Fenta Pramudya Cahya, I Wayan Suwendra, 2015) yang menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan dengan IHSG sektor properti. Artinya semakin tinggi nilai tukar semakin tinggi IHSG sektor properti. Perbedaan ini ditengarai oleh objek dan teori yang digunakan.

Studi ini menemukan peran nilai tukar secara negatif dan signifikan memediasi hubungan suku bunga dengan IHSG. Artinya, semakin rendah suku bunga nilai tukar rendah dan semakin rendah IHSG. Karena itu *Signalling Theory* dapat berlaku dan mampu menjelaskan fenomena dari hubungan suku bunga, nilai tukar dengan IHSG sektor properti.

Hasil penelitian menunjukkan nilai tukar berperan positif dan signifikan memediasi hubungan suku bunga dengan IHSG sektor properti. Artinya, semakin tinggi suku bunga semakin tinggi nilai tukar dan IHSG sektor properti. Dicurigai kenaikan suku bunga disebabkan oleh inflasi, kebutuhan dana, kondisi perekonomian tidak bagus dan sebagainya. Kenaikan suku bunga akan menyebabkan tarif pinjaman menjadi tinggi dan permintaan modal asing menjadi tinggi sehingga nilai tukar menjadi tinggi. Apabila kondisi nilai tukar rupiah terhadap dollar tinggi atau kuat, maka IHSG sektor properti akan kuat, sehingga investor tertarik membeli saham-saham sektor properti di BEI. Karenanya investor mendapatkan informasi positif dari pasar sehingga investor berkeyakinan memperoleh return yang tinggi dan *capital gain*. Karena itu *Signalling Theory* dapat berlaku.

Hasil pengujian suku bunga terhadap nilai tukar menunjukkan hasil negatif dan signifikan. Artinya, semakin rendah suku bunga semakin tinggi nilai tukar (IDR/USD). Ini berarti bahwa rendahnya suku bunga disebabkan oleh permintaan mata uang meningkat, perbedaan perkiraan terhadap tingkat inflasi suatu negara, kinerja perekonomian, spekulasi dan sebagainya. Sedangkan, kenaikan nilai tukar disebabkan oleh faktor inflasi, suku bunga, permintaan mata uang negara-negara partner dagang.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan tujuan yang dicapai dan hasil pembahasan, maka disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut :

1. Suku bunga berhubungan negatif dan signifikan terhadap IHSG sektor properti. Artinya semakin rendah suku bunga semakin tinggi IHSG sektor properti di BEI. Ini ditengarai bahwa rendahnya suku bunga menyebabkan investor atau pemodal tidak ingin menginvestasikan dananya ke pasar uang karena *return* yang diharapkan kecil bahkan bisa lebih tinggi biaya modalnya. Karena itu, investor lebih untuk berinvestasi di pasar modal terutama di sektor properti karena sektor ini IHSG cukup menarik dan memberikan *return* yang lebih besar.
2. Nilai tukar berperan negatif dan signifikan memediasi hubungan suku bunga dengan IHSG sektor properti. Artinya semakin rendah suku bunga semakin kuat nilai tukar dan semakin tinggi IHSG. Ini ditengarai penurunan suku bunga disebabkan oleh inflasi rendah dan kebutuhan dana sehingga nilai tukar rupiah akan meningkat, peningkatan nilai tukar disebabkan banyaknya permintaan modal asing menjadi tinggi sehingga investor asing akan berinvestasi di saham dan IHSG sektor properti akan meningkat. Karena itu investor memiliki keyakinan mendapatkan

*return* yang besar sehingga *signalling theory* dapat berlaku karena suku bunga dapat menjadi berita baik bagi para investor dalam menentukan investasinya dalam membeli atau menjual sahamnya dan mampu menjelaskan fenomena dari hubungan suku bunga, nilai tukar dengan IHSG sektor properti di BEI.

### **Saran**

Studi ini masih terdapat beberapa keterbatasan seperti objek, model dan pengukuran, sehingga disarankan untuk penelitian kedepan sebagai berikut :

1. Objek dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan sektor properti di BEI. Karena itu, penelitian kedepan akan menambah beberapa variabel lain.
2. Penelitian kedepan disarankan untuk meletakkan variabel lain seperti inflasi sebagai variabel moderasi. Diyakini, variabel inflasi dapat memperkuat hubungan suku bunga dengan Indeks Harga Saham Gabungan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Atmajaya, Lukas Setia (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI
- Berlianta, Heli Charisma; *Mengenal Valuta Asing*; Gajahmada University Press, Yogyakarta 2004
- Hadi, Sutrisno. 2001. *Metodologi Research Jilid III*. Yogyakarta: Andi Offset
- HM, Jogyanto (2000) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi II, BPFE – UGM. Yogyakarta
- Kuncoro, Mudrajat. (2001). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yoyakarta : UPP-AMP YKPN
- Madura (2009) *International Corporate Financial*, Edisi Terjemahan Salemba Empat Jakarta
- Mamduh. M. Hanafi dan Abdul Halim, 2002, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMK YKPN, Yogyakarta
- Mankiw, N. Gregory. (2003) *Macroeconomic*. Edisi 5. Harvart University. Edisi Indonesia. Jakarta: Erlangga
- Nopirin. 2000, *Ekonomi Moneter*. Buku I. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. BPFE UGM: Yogyakarta
- Nopirin. 2000, *Ekonomi Moneter*. Buku II. Edisi Keempat. Cetakan Kesepuluh. BPFE UGM: Yogyakarta
- Rivai, Veithzal.et all (2013) *Financial Institution Managemen*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Sholihin, M dan Ramono D. (2013). *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0* (1 ed) Yogyakarta, Indonesia: Penerbit Andi
- Sukirno, Santoso (2002). *Teori Mikro Ekonomi*. Cetakan Keempat. Rajawali Pres: Jakarta
- Tandelilin, Eduardus (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Wolk, et al, 2001. “*Accounting Theory. A Conseptual Institution Approach*”. Fifth Edition. South-Western College Publishing