

## Determinan Harga Saham Perusahaan Properti dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020

Mutia Andriani<sup>1</sup>, Abdul Hamil<sup>2</sup>, Fakhrizal<sup>3</sup>

<sup>1</sup>IAIN Langsa, mutiaandriani233@gmail.com

<sup>2</sup>IAIN Langsa, hamidzck@gmail.com

<sup>3</sup> IAIN Langsa, fakhrizal@iainlangsa.ac.id

### ABSTRACT

*The property and real estate sector shares have the most attractive characteristics of other sectors on the stock exchange. This sector creates and fulfills the needs of the community, namely housing or buildings, thus making the property and real estate sector a promising sector. But in reality, the condition of a country greatly affects property and real estate stock prices, especially in 2019 the spread of the Covid-19 outbreak which weakened the global economy, including in Indonesia, which caused the demand and supply of shares in this sector to only intensify at certain times. The method used in this research is data collection through the website and literature study. The total sample tested was 10 property and real estate companies in the 2016-2020 Indonesian Sharia Stock Index using the purposive sampling method. Data analysis in this study used panel data analysis with eviews 9 tools. The results of the analysis show that simultaneously inflation, gross domestic product, population growth and Bank Indonesia Syariah Certificates have a significant effect on stock prices. Then partially it was found that the inflation variable had a negative and significant effect with a probability value of 0.0464, the gross domestic product variable had a positive and significant effect with a probability value of 0.0000, the population growth variable had a negative and insignificant effect with a probability value of 0.4237 and the Indonesian Islamic bank certificate variable had a positive effect. and significant with a probability value of 0.000 with a confidence level of 81.22% while the remaining 18.78% is influenced by other variables not examined in this study.*

**Keywords:** *Inflation, Gross Domestic Product, Population growth, Sharia bank certificates of Indonesia, property stock prices.*

### ABSTRAK

Saham sektor properti dan *real estate* memiliki ciri tersendiri dari sektor lain dalam bursa. Sektor ini menciptakan dan memenuhi kebutuhan masyarakat yakni tempat tinggal ataupun gedung sehingga menjadikan sektor properti dan *real estate* sebagai sektor yang menjanjikan. Namun pada kenyataannya, kondisi suatu negara ikut mempengaruhi harga saham properti dan *real estate* terlebih pada tahun 2019 menyebarnya wabah Covid-19 yang melemahkan perekonomian global tak terkecuali di Indonesia yang mengakibatkan permintaan dan penawaran saham pada sektor ini hanya gencar di waktu-waktu tertentu saja. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data melalui website dan studi kepustakaan. Total sampel yang diuji sebanyak 10 perusahaan properti dan *real estate* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2020 dengan metode *purposive sampling*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan alat bantu eviews 9. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian secara parsial didapati hasil

bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai probabilitas 0.0464, variabel produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai probabilitas 0.0000, variabel pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas 0.4237 dan variabel sertifikat bank Indonesia syariah berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai probabilitas 0.000 dengan tingkat kepercayaan sebesar 81,22% sedangkan sisanya sebesar 18,78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** Inflasi, Produk Domestik Bruto, Pertumbuhan penduduk, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Harga Saham Properti.

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Saham-saham yang melantai dalam Bursa Efek Indonesia secara umum dipantau dalam sebuah indeks yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan indeks yang digunakan untuk penilaian saham syariah adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks saham syariah Indonesia (ISSI) ialah seluruh saham syariah yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dalam Daftar Efek Syariah (DES), ISSI sendiri diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Adapun Proses penyeleksian ISSI dilakukan pada bulan Mei dan November setiap 6 bulan sekali dengan menggunakan metode rata-rata tertimbang dari bagian kapitalisasi pasar.



Gambar 1. Grafik Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

(Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2021)

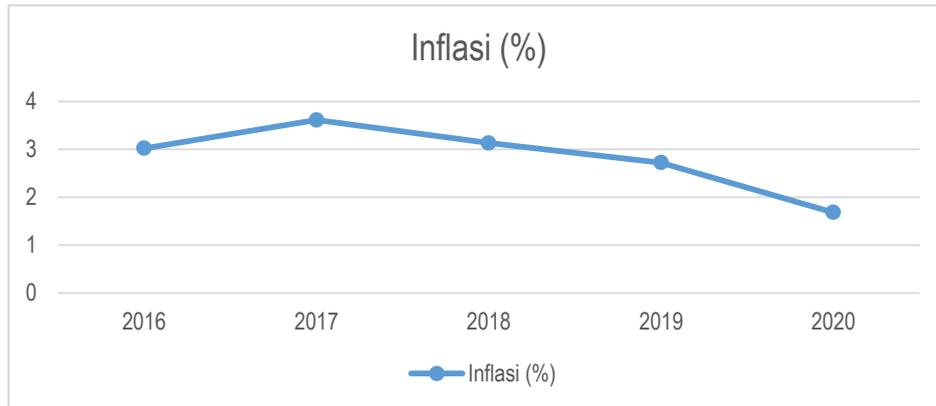
Gambar 1 di atas menunjukkan pergerakan saham dalam indeks saham syariah Indonesia selama periode 2016-2020, terlihat bahwa pada tahun 2016 nilai indeks saham syariah Indonesia (ISSI) sebesar 172,07 poin. Pada tahun berikutnya nilai indeks saham mengalami pergerakan sebesar 188,23 poin dikarenakan meningkatnya jumlah emiten yang terdaftar dalam ISSI. Setelah mengalami pergerakan naik indeks saham syariah Indonesia (ISSI) terkoreksi menurun pada periode 2018 menjadi 183,04 poin. Sedangkan pada tahun 2020 indeks saham mengalami

tren menurun hingga poin 165,11 yang diakibatkan oleh sentimen covid 19 di Indonesia.

Dalam lima tahun terakhir, saham sektor properti dan *real estate* mencapai peningkatan harga paling tinggi dalam satu hari perdagangan pada 14 Juli 2016 sebesar 28,29% yang kemudian tercatat dalam Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia tahun 2016 kuartal IV. Kemudian pada akhir tahun 2020, saham properti dalam ISSI masuk dalam top *gainers* indeks bersama saham-saham dari Indeks LQ45, Indeks KOMPAS 100, SMC Composite, SMC Liquid, dan JII. Menurut analisis Profindo Sekuritas Indonesia yakni Dimas W.P Pratama, meningkatnya sektor properti dan *real estate* dikarenakan adanya pemulihan ekonomi, permintaan akan residential serta sewa mall menyambut pembukaan kembali ekonomi, dan juga berkembangnya lahan industri seiring kebijakan pemerintah dalam meningkatkan *foreign direct investment*. Hal ini menunjukkan bahwa saham sektor properti dan *real estate* dalam ISSI memiliki potensi untuk terus berkembang dan memberikan keuntungan.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), sepanjang Januari 2016 hingga Desember 2020 harga saham yang berada pada sektor properti dan *real estate* sangat fluktuatif. Permintaan dan penawaran saham-saham tersebut hanya terjadi di waktu-waktu tertentu saja contohnya di bulan juni tahun 2016 saham sektor properti meningkat 2,2% yang disebabkan penurunan suku bunga Bank Indonesia yang berdampak positif terhadap peningkatan permintaan perumahan. Kemudian peningkatan permintaan juga terjadi di tahun 2019 dimana saham sektor properti dan *real estate* 7,37% yang disebabkan oleh membaiknya nilai tukar rupiah. Sedangkan di tahun 2017 saham sektor properti dan *real estate* cenderung lesu disebabkan lemahnya daya beli masyarakat akibat tingginya harga properti. Kenaikan dan penurunan harga saham tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Salah satu indikator makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham ialah inflasi. Inflasi merupakan kenaikan harga komoditas secara umum yang terjadi terus menerus (Boediono, 2012). Kenaikan harga komoditas berbanding terbalik dengan harga saham, dan inflasi menyebabkan nilai konsumsi suatu perusahaan meningkat, penurunan keuntungan perusahaan, dan risiko yang lebih besar bagi perusahaan (Jogiyanto, 2010). Berikut data inflasi di Indonesia tahun 2016-2020:



Gambar 2. Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2020 (%)

(Sumber : Badan Pusat Statistik, data diolah 2021)

Dari gambar 2 di atas dapat dilihat bahwa inflasi di Indonesia mengalami pergerakan yang fluktuatif. Terlihat pada tahun 2020 laju inflasi hanya sebesar 1,68% namun tetap terjadi penurunan harga saham. Seharusnya saat inflasi pada poin yang rendah maka harga saham dapat meningkat, namun pada faktanya di tahun 2019 dan 2020 saat inflasi rendah harga saham juga ikut mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa rendahnya inflasi membuat perekonomian menjadi lesu.

Kemudian faktor lain yang mempengaruhi harga saham sektor properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) ialah produk domestik bruto. Produk domestik bruto ialah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan negara asing. Produk domestik bruto atas harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi (Sukirno, 2004). Peningkatan produk domestik bruto merupakan sinyal positif bagi investasi dan sebaliknya. Peningkatan produk domestik bruto akan berdampak positif terhadap daya beli konsumen dan mampu meningkatkan permintaan produk perusahaan (Jogiyanto, 2010). Meningkatnya permintaan akan produk suatu perusahaan meningkatkan keuntungan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Berikut tabel produk domestik bruto Indonesia tahun 2016-2020:

Tabel 1. Produk Domestik Bruto Tahun 2016-2017 (Yoy)

Tahun	Besaran PDB	PDB Perkapita	PDB (%)
2016	Rp12.406,8 T	Rp47,96 Juta	5,02 %
2017	Rp13.588,8 T	Rp51,89 juta	5,07 %
2018	Rp14 837,4 T	Rp56,0 Juta	5,17 %
2019	Rp15 833,9 T	Rp59,1 Juta	5,02 %
2020	Rp15.434,2 T	Rp56,9 Juta	2,07 %

Sumber : Badan Pusat Statistik (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat bahwa tingkat produk domestik bruto perkapita cenderung bergerak meningkat tiap tahunnya. Seharusnya saat produk domestik bruto meningkat maka harga saham juga mengalami peningkatan, namun pada faktanya meningkatnya produk domestik bruto tidak selalu diikuti peningkatan harga saham properti dan *real estate*.

Kemudian faktor selanjutnya yang mempengaruhi harga saham sektor properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) ialah pertumbuhan penduduk. Sektor properti dan *real estate* terus tumbuh dengan sangat meyakinkan. Hal ini dibuktikan dengan pesatnya perkembangan permintaan apartemen, hotel, kos-kosan mewah, pusat perbelanjaan, dan kebutuhan lain bagi masyarakat. sektor ini juga mendapat dukungan dari pemerintah yang semakin giat mengembangkan infrastrukturnya. Oleh karena itu, sangat mungkin bahwa sektor ini akan terus tumbuh seiring permintaan manusia akan perumahan yang terus meningkat (Herlianto, 2010). Berikut data pertumbuhan penduduk Indonesia tahun 2016-2020 (*year on year*):

Tabel 1 Pertumbuhan Penduduk Indonesia Tahun 2016-2017 (Yoy)

Tahun	Pertumbuhan penduduk (Yoy)
2016	1,23%
2017	1.18%
2018	1,14%
2019	1,10%
2020	1,49%

Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa pertumbuhan penduduk Indonesia secara *year on year* bergerak fluktuatif tiap tahunnya, seharusnya saat pertumbuhan penduduk meningkat maka kebutuhan akan hunian juga akan meningkat yang mana akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham properti dan *real estate*. Namun pada faktanya pertumbuhan penduduk tidak selalu diikuti dengan peningkatan harga saham properti dan *real estate* khususnya di tahun 2020.

Kemudian terdapat instrumen investasi lain dalam investasi syariah yakni Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) ialah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) (Pratomo 2007). Dalam penerbitan SBIS, maka bank syariah yang menempatkan dana pada sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) berhak mendapat *ujrah* (upah)

(Arifin, 2009).

Ketika bank mencapai pengembalian investasi yang besar, keuntungan yang diperoleh akan dibagi di antara dana pihak ketiga (DPK), yaitu nasabah yang menabung, deposito juga cenderung meningkat. Hal ini dapat menyebabkan investor lebih tertarik untuk berinvestasi di bank syariah daripada instrumen investasi lainnya, yaitu pasar modal syariah (Arifin, 2009). Penurunan minat tersebut dapat memicu penurunan indeks harga saham. Berikut tabel tingkat *ujrah* SBIS tahun 2016-2020:

Tabel 2. Tingkat *Ujrah* Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Tahun	Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)
2016	13,23%
2017	11,58%
2018	10,89%
2019	8,41%
2020	9,40%

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah 2021)

Dari tabel 3 di atas dapat terlihat bahwa tingkat *ujrah* sertifikat bank Indonesia syariah terus mengalami fluktuasi tiap tahunnya. *Ujrah* tertinggi terjadi pada tahun 2016 dimana tingkat *ujrah* sertifikat bank Indonesia syariah bertahan di 13,23%. Walaupun pada tahun 2019 sertifikat bank Indonesia syariah mengalami penurunan menjadi 8,41%, namun minat bank terhadap sertifikat bank Indonesia syariah masih tergolong tinggi.

## LANDASAN TEORI

### Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks saham syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada 12 Mei 2011 merupakan indeks gabungan dari saham-saham syariah yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI merupakan salah satu indikator kinerja pasar modal syariah Indonesia. Komponen ISSI mencakup keseluruhan saham Syariah yang tercatat di BEI dan termasuk dalam pencatatan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Jogiyanto, 2010).

Anggota ISSI dipilih dua kali setahun, pada bulan Mei dan bulan November, menurut Daftar Efek Syariah yang direvisi. Oleh karena itu, akan selalu ada saham Syariah yang dimasukkan atau dikeluarkan dalam komponen ISSI pada setiap periode opsi. Metode penghitungan ISSI

mengikuti metode penghitungan indeks pasar saham lain dari Bursa Efek Indonesia, yaitu rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar penghitungan ISSI.

### **Inflasi**

Inflasi erat kaitannya dengan turunnya daya beli, baik bagi individu maupun perusahaan. Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus (Karim, 2010). Inflasi dapat memberikan efek positif atau negatif terhadap suatu negara. Inflasi yang terlalu tinggi dapat merusak perekonomian dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Dari sini dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi menyebabkan harga saham turun di pasar, sedangkan inflasi yang terlalu rendah menyebabkan pertumbuhan ekonomi sangat lambat karena daya beli masyarakat cenderung rendah. Daya beli masyarakat yang rendah menyebabkan keuntungan bagi perusahaan menjadi lebih rendah dan pada akhirnya harga saham juga bergerak lamban (Samsul, 2012).

### **Produk domestik bruto**

Produk domestik bruto adalah indikator yang digunakan untuk menghitung output barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang beroperasi di negara tersebut (Karim, 2010).

Pesatnya pertumbuhan produk domestik bruto merupakan indikasi dari pertumbuhan ekonomi. Seiring dengan membaiknya pertumbuhan ekonomi, daya beli masyarakat juga ikut meningkat dan menjadi peluang bagi emiten untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya omset perusahaan, begitu juga dengan profitabilitas perusahaan (Hidayat, 2011).

### **Pertumbuhan penduduk**

Pertumbuhan penduduk adalah keadaan perubahan yang terjadi dari waktu ke waktu dan dapat dihitung sebagai perubahan jumlah individu dalam suatu populasi dengan menggunakan ukuran waktu. Pertumbuhan penduduk digunakan dalam menyebutkan kuantitas manusia dan selalu berkaitan dengan demografi nilai pertambahan penduduk suatu wilayah (Mulyadi, 2014).

Pertumbuhan penduduk yang terlalu besar dapat menyebabkan melimpahnya tenaga kerja. Meningkatnya tenaga kerja tidak sebanding dengan peningkatan lapangan kerja dan upah yang

diterima sehingga masyarakat hanya mampu membiayai tingkat hidup minimum (*subsistence level*) sehingga perekonomian akan mengalami kelesuan.

### **Sertifikat Bank Indonesia Syariah**

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Sertifikat Bank Indonesia Syariah tentu saja tidak menggunakan sistem diskonto. Akad yang dapat digunakan dalam SBIS adalah akad *Mudharabah (Muqaradhadh)/Qiradh, Musyarakah,, Ju'alah, Wadi'ah, Qardh, dan Wakalah*. Dari keenam akad di atas, yang saat ini telah digunakan hanyalah SBIS berdasarkan akad *Ju'alah*<sup>42</sup>. *Ju'alah* adalah janji atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan (*reward/iwadh/ju'l*) tertentu atas pencapaian hasil (*natijah*) yang ditentukan dari suatu pekerjaan.

Ketika bank memperoleh imbalan yang besar dalam melakukan investasi, maka *return* yang dihasilkan akan dibagi pada dana pihak ketiga (DPK) yaitu para nasabah yang menabung, deposito pun memiliki potensi untuk naik. Hal ini mampu menarik para investor untuk beralih berinvestasi di bank syariah daripada instrumen investasi lainnya yaitu pasar modal syariah. Ketika minat investor menurun dalam berinvestasi di pasar modal syariah maka hal ini akan memicu menurunnya indeks harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat kuantitatif atau statistik (Teguh, 2012). Sedangkan penelitian ini menggunakan tipe atau jenis penelitian asosiatif, dimana tipe penelitian ini bertujuan untuk mencari hubungan diantara dua variabel atau lebih. Hubungan ini juga bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan oleh inflasi sebagai variabel independen (X1), produk domestik bruto (X2), pertumbuhan penduduk (X3) dan sertifikat bank Indonesia syariah (X4) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (Y) sebagai variabel dependen.

### **Populasi Dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia (ISSI) sejak pertama kali melakukan penawaran umum ke publik sebanyak 53 perusahaan properti dan *real estate*. Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Dan pengambilan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria-kriteria yang ditetapkan yang meliputi :

- 1) Sampel terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode tahun 2016-2020.
- 2) Perusahaan memiliki likuiditas transaksi dan kapitalisasi pasar saham terbesar selama periode 2016-2020.
- 3) Sampel tergolong dalam kelompok perusahaan properti dan *real estate* berdasarkan pengklasifikasian dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
- 4) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas untuk periode terpilih.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah disebutkan di atas, maka perusahaan properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan properti dan *real estate*, diantaranya:

1. PT. Pakuwon Jati Tbk
2. PT. Metropolitan Kentjana Tbk
3. PT. Pollux Properti Indonesia Tbk
4. PT. Ciputra Development Tbk
5. PT. Summarecon Agung Tbk
6. PT. MNC Land Tbk
7. PT. Indonesian Paradise Property
8. PT. Jaya Real Property
9. PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
10. PT. Duta Pertiwi Tbk

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Penentuan Metode Estimasi

Untuk menentukan apakah model menggunakan *Common Effect* atau *Fixed Effect* dilakukan uji Chow:

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.435736	(9,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.466154	9	0.0000

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

Berdasarkan output uji chow di atas, terlihat bahwa nilai distribusi statistik dari chi square berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Eviews ialah sebesar 101.466154 dengan probabilitas 0.0000 ( $< 0,05$ ), maka secara statistik  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , maka model yang tepat digunakan ialah model *Fixed Effect*.

Langkah estimasi selanjutnya adalah melakukan estimasi dengan *random effect*. Makna dari *random effect* yaitu metode yang mengasumsikan adanya pengaruh yang tidak konstan dari *error term* (Ekananda, 2014). Untuk menentukan apakah model yang sesuai dengan *Fixed Effect* atau *Random Effect* maka dilakukan uji Hausman.

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

Berdasarkan output uji hausman di atas, terlihat bahwa nilai probabilitas *cross section random* sebesar 1.0000 ( $> 0.05$ ), maka secara statistik  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *random effect model*.

### Pengujian Simultan (Uji f)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Random Effect Model*)

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

Berdasarkan uji f yang dilakukan pada variabel inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah terhadap variabel harga saham didapati hasil nilai F hitung (f-statistik) sebesar 53.99345 dengan probability 0.000000. nilai probability sebesar  $0.000000 < 0.05$ , maka inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia tahun 2016-2020.

### Pengujian parsial (Uji t)

Hasil dari pengujian t-statistik sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji t (*Random effect model*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3116.497	1957.448	1.592123	0.1184
X1_INF	-0.001138	0.000556	-2.048059	0.0464
X2_PDB	-0.005593	0.001089	-5.136818	0.0000
X3_PERT	-427.7933	529.0973	-0.808534	0.4230
X4_SBIS	0.007382	0.000793	9.313610	0.0000

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, dapat disimpulkan bahwa :

#### 1) Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Nilai Prob. dari variabel inflasi (X1) yaitu  $0.0464 < 0.05$  yang berarti nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan 0.05, hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Sedangkan koefisien regresi inflasi bernilai negatif sebesar -0.001138, hal ini berarti bahwa inflasi berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Dengan demikian  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima.

Inflasi yang meningkat juga akan meningkatkan biaya produksi perusahaan, saat biaya produksi lebih tinggi dari pendapatan perusahaan maka profitabilitas perusahaan dapat terganggu. Penurunan profitabilitas menyebabkan investor tidak tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan harga saham menurun. Hasil analisis ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad ath Thobbary (2009) yang menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*.

## 2) Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham

Nilai Prob. dari variabel produk domestik bruto ( $X_2$ ) yaitu  $0.0000 < 0.05$  yang berarti nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan 0.05, hal ini menunjukkan bahwa variabel produk domestik bruto berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Sedangkan koefisien regresi produk domestik bruto bernilai positif sebesar 0.005593, hal ini berarti bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Dengan demikian  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima.

Peningkatan produk domestik bruto akan berdampak positif terhadap daya beli konsumen dan mampu meningkatkan permintaan produk perusahaan. Meningkatnya permintaan akan produk suatu perusahaan meningkatkan keuntungan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Oleh sebab itu saat produk domestik bruto mengalami peningkatan hal tersebut akan memberi dampak positif terhadap peningkatan harga saham. Hasil analisis ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yanuar benny ratnanto (2015) yang menyebutkan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*.

## 3) Pengaruh Pertumbuhan Penduduk Terhadap Harga Saham

Nilai Prob. dari variabel pertumbuhan penduduk ( $X_3$ ) yaitu  $0.4230 > 0.05$  yang berarti nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan 0.05, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penduduk tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Sedangkan koefisien regresi pertumbuhan penduduk bernilai negatif sebesar -427.7933, hal ini berarti bahwa pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Dengan demikian  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak.

Peningkatan pertumbuhan penduduk di suatu negara mendorong tingginya konsumsi barang dan jasa yang tidak diikuti oleh investasi di pasar modal syariah. Dimana peningkatan pertumbuhan penduduk akan meningkatkan konsumsi produk korporasi bukan kenaikan harga saham (Jusmaliani, 2009).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penduduk mempunyai pengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini dapat terjadi disebabkan rentang periode penelitian yang terlalu singkat, adanya pandemi covid 19 yang membuat masyarakat lebih memilih konsumsi barang dan jasa dibandingkan berinvestasi, serta masyarakat yang lebih memilih berinvestasi di properti riil.

#### 4) Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham

Nilai Prob. dari variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah ( $X_4$ ) yaitu  $0.0000 < 0.05$  yang berarti nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan  $0.05$ , hal ini menunjukkan bahwa variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Sedangkan koefisien regresi Sertifikat Bank Indonesia Syariah bernilai positif sebesar  $0.007382$ , hal ini berarti bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate*. Dengan demikian  $H_{04}$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *ujrah* Sertifikat Syariah Bank Indonesia (SBIS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya kenaikan tingkat *ujrah* SBIS akan meningkatkan harga saham dengan arah yang sama.

Hasil analisis ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dimas Prabowo yang menyebutkan bahwa sertifikat bank indonesia syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Dimas, 2013).

### Uji Koefisien Determinasi

Berikut hasil regresi data panel dengan menggunakan *eviews 9*:

Tabel 8. Hasil Uji f (*Random effect model*)

R-squared	0.827569	Mean dependent var	3107.404
Adjusted R-squared	0.812242	S.D. dependent var	4208.564
S.E. of regression	1823.617	Sum squared resid	1.50E+08
F-statistic	53.99345	Durbin-Watson stat	1.031271
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

Dari output *random effect model* diatas, diketahui nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,827569. Sedangkan besaran angka koefisien determinasi *adjusted R Square* adalah 0.812242 atau sebesar 81,2242% sehingga dapat diketahui bahwa inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah berpengaruh terhadap harga saham properti dan real estate sebesar 81,22% sedangkan sisanya sebesar 18,78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah (ISSI) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan:

- 1) Variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0.0464.
- 2) Variabel produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0.0000.
- 3) Variabel pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0.4230.
- 4) Variabel sertifikat bank indonesia syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0.0000
- 5) Variabel inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam Indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020.

## DAFTAR PUSTAKA

Arifin, Zainul. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Syariah*, Jakarta: Azkia Publisher.

- Fahmi, Irfan. (2012). *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Herlianto, Didit. (2010). *Seluk Beluk Investasi Di Pasar Modal Indonesia Edisi 1*, Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Hidayat, Taufik. (2011). *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta: Media kita.
- Husnan, Suad. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Ke-7, Cet Ke-1*, Yogyakarta: BPFE.
- Jusmaliani. (2009). *Investasi Syariah: Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, Yogyakarta: Kreasi Wacana.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2012). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT.Raja Grafindo Pustaka.
- Mulyadi. (2014). *Ekonomi Sumberdaya Manusia Dalam Perspektif Pembangunan*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sharif Chaudry. (2012). Muhammad. *Sistem Ekonomi Islam Prinsip Dasar*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Subandi. (2014). *Ekonomi Pembangunan*, Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal: Edisi kelima*, Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Teguh, Muhammad. (2012). *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Ath Thobarry, Ahmad. (2009). "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti", Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Beny Ratnanto, Yanuar. (2015) "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia", Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Prabowo, Dimas. "Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia", Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.