

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, PRODUK DOMESTIK BRUTO,
PERTUMBUHAN PENDUDUK DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA
SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham
Syariah Indonesia Tahun 2016-2020)**

Skripsi

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Oleh :

MUTIA ANDRIANI
NIM 4012018083



**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA
1443 H / 2022 M**

HALAMAN JUDUL

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, PRODUK DOMESTIK BRUTO,
PERTUMBUHAN PENDUDUK DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA
SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham
Syariah Indonesia Tahun 2016-2020)**

Skripsi

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Oleh :

MUTIA ANDRIANI
NIM 4012018083



**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA
1443 H / 2022 M**

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, PRODUK DOMESTIK BRUTO,
PERTUMBUHAN PENDUDUK DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA
SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham
Syariah Indonesia Tahun 2016-2020)**

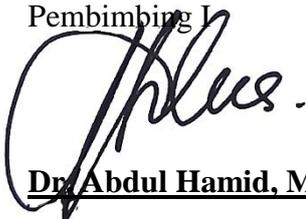
Oleh :

Mutia Andriani
Nim 4012018083

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Syariah (SE)
Pada Program Studi Perbankan Syariah

Langsa, 08 Maret 2022

Pembimbing I



Dr. Abdul Hamid, MA

NIP. 19730731 200801 1 007

Pembimbing II

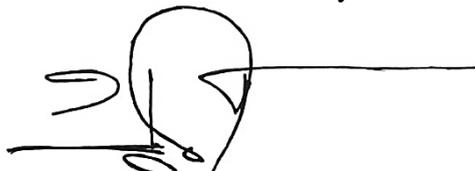


Fakhrizal, Lc, MA

NIP. 19850218 201801 1 001

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah



Dr. Syamsul Rizal, MA

NIP. 19781215 200912 1 002

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi berjudul “ANALISIS PENGARUH INFLASI, PRODUK DOMESTIK BRUTO, PERTUMBUHAN PENDUDUK DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020)” an. Mutia Andriani, NIM 4012018083 Program Studi Perbankan Syariah telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Langsa pada tanggal 14 Juni 2022. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Perbankan Syariah.

Langsa, 14 Juni 2022

Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi
Program Studi Perbankan Syariah IAIN Langsa

Ketua / Penguji I



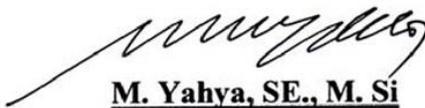
Dr. Iskandar Budiman, M. CL
NIP. 19650616 199503 1 002

Sekretaris / Penguji II



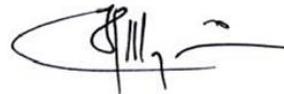
Fakhrizal, Lc, MA
NIP. 19850218 201801 1 001

Anggota / Penguji III



M. Yahya, SE., M. Si
NIP. 19651231 199905 1 001

Anggota / Penguji IV



Nurjannah, ME
NIP. 19880626 201908 2 001

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
IAIN Langsa



Dr. Iskandar Budiman, M. CL
NIP. 19650616 199503 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mutia Andriani
Nim : 4012018083
Tempat/tgl. Lahir : Aramiyah, 01 Desember 1999
Pekerjaan : Pelajar/Mahasiswa
Alamat : Dusun Bukit Guru, Desa Aramiyah, Kec. Birem-Bayeun,
Kab. Aceh Timur, Aceh.

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH INFLASI, PRODUK DOMESTIK BRUTO, PERTUMBUHAN PENDUDUK DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020).**” Benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggungjawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Langsa, 12 April 2022

Yang membuat pernyataan



Mutia Andriani

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“...dan berbuat baiklah (kepada orang lain)
sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu...”

(Q.S Al-Qasash : 77)

“Success is stumbling from failure to failure with no loss of enthusiasm”

- Winston Churchill

Ku persembahkan karya sederhana ini untuk orang-orang yang kucintai:

Bapak Suyandi Dan Ibu Nuraini,

Saudaraku,

Dan,

Diriku Sendiri

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.

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.*

KATA PENGANTAR

الرَّحِيمِ الرَّحْمَنِ اللَّهُ بِسْمِ

Puji syukur marilah kita panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberi hidayah, rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua. Kemudian Shalawat beserta salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW, para sahabat dan *tabi'i*. Semoga kita semua dapat menjadi pengikutnya ya saleh dan semoga kita mendapat syafaat di hari akhir kelak, *Aamiin*.

Sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada program studi Perbankan Syariah Institut Agama Islam Negeri Langsa, maka dengan itu penulis menulis skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, Pertumbuhan Penduduk Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Properti Dan Real Estate Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020)”**.

Upaya dalam penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak baik secara moral maupun materi. Oleh sebab itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Allah SWT. Yang telah memberikan kesehatan, kemampuan, kelancaran dan rezeki yang berlimpah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. yang selalu memberikan kesehatan, kemudahan dan kelancaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua Orangtua saya tercinta Ayahanda Suyandi dan Ibunda Nuraini yang tiada hentinya memberikan doa dan dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

3. Saudara tersayang Eva Andriani, Lisa Andriani, M. Rizki Maulana Dan Fanysa Andriani yang telah memberi dukungan baik secara material maupun motivasi dan doa.
4. Bapak Dr. H. Basri, MA selaku rektor Institut Agama Islam Negeri Langsa.
5. Bapak Dr. Iskandar, MCL selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Langsa,
6. Bapak Dr. Abdul Hamid, MA selaku Wakil Dekan II sekaligus Pembimbing I yang telah dengan tulus membantu dan membimbing penulis hingga skripsi ini dapat diselesaikan, semoga Allah SWT senantiasa memberikan perlindungan dan karuniannya kepada Bapak sekeluarga.
7. Bapak Dr. Syamsul Rizal, MA selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Langsa.
8. Bapak Fakhrizal, Lc, MA, selaku Pembimbing II yang telah banyak membantu penulis dalam penyelesaian skripsi. Terimakasih saya ucapkan atas waktunya, bimbingan, arahan dan masukan serta kesabaran bapak. Semoga Allah SWT selalu memberikan perlindungan dan membalas kebaikan Bapak.
9. Dosen IAIN Langsa khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh dosen dan staf dalam lingkungan IAIN Langsa yang telah membantu penulis dari awal memasuki perkuliahan hingga sekarang ini.

11. Terimakasih kepada sahabat seperjuangan Thama Dwi Putra, Maulidina, Dinda Ayuni Fitri, Dinda Ayu Andini dan Faradilla Ramadhani yang telah memberikan motivasi, dukungan dan sangat banyak membantu penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

12. Terima Kasih kepada seluruh teman Perbankan Syariah angkatan 2018 khususnya Unit 3 yang tidak dapat penulis sebutkan namanya satu persatu untuk waktu kebersamaan kita selama menempuh studi di IAIN Langsa.

Semoga dukungan dan bantuan yang diberikan kepada penulis menjadi ladang pahala dan kelak mendapat balasan oleh Allah SWT. Kemudian penulis menyadari bahwa terdapat banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh sebab itu penulis sangat mengharapkan saran yang bermanfaat serta kritik yang membangun dari pembaca. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengetahuan ekonomi Islam pembaca.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Langsa, 12 April 2022



Mutia Andriani
Nim. 4012018083

TRANSLITERASI

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab, yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda secara bersama-sama. Di bawah ini daftar huruf Arab dan transliterasinya.

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Nama |
|------------|--------|--------------------|-----------------------------|
| ا | Alif | tidak dilambangkan | tidak dilambangkan |
| ب | Ba | B | Be |
| ت | Ta | T | Te |
| ث | S | S | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | J | Je |
| ح | Ha | H | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha | Kh | ka dan ha |
| د | Dal | D | De |
| ذ | Zal | Z | zet (dengan titik di atas) |
| ر | Ra | R | Er |
| ز | Zai | Z | Zet |
| س | Sin | S | Es |
| ش | Syim | Sy | es dan ye |
| ص | Sad | S | es (dengan titik di bawah) |
| ض | Dad | D | de (dengan titik di bawah) |
| ط | Ta | D | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Za | Z | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | 'ain | ' | Koma terbalik di atas |
| غ | Gain | G | Ge |
| ف | Fa | F | Ef |
| ق | Qaf | Q | Qi |
| ك | Kaf | K | Ka |
| ل | Lam | L | El |
| م | Mim | M | Em |
| ن | Nun | N | En |
| و | Waw | W | We |
| ه | Ha | H | Ha |
| ء | Hamzah | ' | Apostrof |
| ي | Ya | Y | Ye |

2. Vokal.

Vokal bahasa Arab adalah seperti vokal dalam bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|--------|--------|-------------|------|
| — | Fathah | A | A |
| — — | Kasrah | I | L |
| — ' | Dammah | U | U |

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

| Tanda dan Huruf | Nama | Gabungan Huruf | Nama |
|-----------------|----------------|----------------|---------|
| ي' — | Fathah dan ya | Ai | a dan i |
| و — | Fathah dan waw | Au | a dan u |

c. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

| Harkat dan Huruf | Nama | Huruf dan tanda | Nama |
|------------------|-------------------------|-----------------|---------------------|
| ل | Fathah dan alif atau ya | Ā | a dan garis di atas |
| ي — | Kasrah dan ya | Ī | i dan garis di atas |
| و --- | Dammah dan wau | Ū | u dan garis di atas |

d. Ta marbūtah.

Transliterasi untuk ta marbūtah ada dua:

1) ta marbūtah hidup

Ta marbūtah yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah /t/.

2) ta marbūtah mati

Ta marbūtah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

3) Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbūtah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta marbūtah itu di transliterasikan dengan ha (h).

e. Syaddah (Tasydid)

Syahdah atau tasydīd yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydīd dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

f. Kata Sandang.

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu: ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah.

1) Kata sandang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2) Kata sandang diikuti oleh huruf qamariah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu..

Contoh:

- Ar-rajulu : الرجل
- As-sayyidatu: السيدة
- Al-qalamu : القلم

g. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif

Contoh :

- Ta'khuzuna : تاخذن
- An-nau' : النوء
- Syai'un : شئى

h. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il (kata kerja), isim (kata benda) maupun harf, ditulisterpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya:

Contoh :

- Wainnallāhalahuakhairar-rāziqīn : وان الله اهو خير الر ازقين

- Wainnallāhalahuakhairurrāziqīn : وان الله اهو خير الر ازقين
- Faaufū al-kailawa al-mīzāna : فاوفو الكيل والميزان
- Faaufū al-kailawal-mīzāna : فاوفو الكيل والميزان
- Ibrāhīm al-Khalīl : ابراهيم الخليل
- Ibrāhīmūl-Khalīl : ابراهيم الخليل
- Bismillāhimajrehāwamursāhā : بسم الله مجر اها ومر سها
- Walillāhi 'alan-nāsihiiju al-baiti : والله على الناس حخ البيت

i. Huruf Kapital

Meskipun dalam system tulisan Arab huruf capital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf capital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya: Huruf capital digunakan untuk menuliskan huruf oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf capital tetap huruf awal nama diri sendiri, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- Wamā Muhammadunillārasūl
- Walaqadra'āhubil-ufuqil-mubin

Penggunaan huruf awal capital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak dipergunakan.

Contoh:

- Nasrunminallāhiwafathunqarib
- Lillāhi al-amrujami'an

j. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman tranliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu, peresmian pedoman tranliterasi ini perlu disertai dengan ilmu tajwid.

DAFTAR ISI

| | |
|--|--------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| PERSETUJUAN..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iii |
| SURAT PERNYATAAN | iv |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN..... | v |
| ABSTRAK | vi |
| KATA PENGANTAR..... | viii |
| TRANSLITERASI..... | xi |
| DAFTAR ISI..... | xv |
| DAFTAR TABEL | xviii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xix |
| DAFTAR GRAFIK | xx |
| DAFTAR LAMPIRAN | xxi |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1. Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2. Identifikasi Masalah..... | 11 |
| 1.3. Batasan Masalah | 12 |
| 1.4. Rumusan Masalah..... | 12 |
| 1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 13 |
| 1.6. Penjelasan Istilah | 15 |
| 1.7. Sistematika penulisan | 17 |
| | |
| BAB II LANDASAN TEORI | 19 |
| 2.1. Pasar Modal Syariah | 19 |
| 2.1.1. Pengertian Pasar Modal Syariah | 19 |
| 2.1.2. Sejarah Pasar Modal Syariah | 20 |
| 2.1.3. Pelaku Pasar Modal..... | 21 |
| 2.2. Saham Syariah | 23 |
| 2.2.1. Pengertian Saham Syariah | 23 |
| 2.2.2. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) | 24 |
| 2.2.3. Hukum Jual Beli Saham..... | 26 |
| 2.3. Inflasi | 29 |
| 2.3.1. Pengertian Inflasi | 29 |
| 2.3.2. Jenis-Jenis Inflasi | 30 |
| 2.3.3. Indikator Inflasi..... | 32 |
| 2.4. Produk Domestik Bruto | 34 |
| 2.4.1. Pengertian Produk Domestik Bruto | 34 |
| 2.4.2. Perhitungan Produk Domestik Bruto | 35 |
| 2.4.3. Indikator Produk Domestik Bruto..... | 36 |
| 2.5. Pertumbuhan Penduduk | 37 |
| 2.5.1. Pengertian Pertumbuhan Penduduk | 37 |
| 2.5.2. Dampak Pertumbuhan Penduduk..... | 38 |
| 2.5.3. Perhitungan Laju Pertumbuhan Penduduk..... | 39 |

| | | |
|--|--|-----------|
| 2.6. | Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) | 40 |
| 2.6.1. | Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) | 40 |
| 2.6.2. | Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) | 41 |
| 2.7. | Hubungan Antar Variabel | 44 |
| 2.7.1. | Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Properti Dan <i>Real Estate</i> | 44 |
| 2.7.2. | Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate | 45 |
| 2.7.3. | Pengaruh Pertumbuhan Penduduk Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate | 46 |
| 2.7.4. | Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate | 46 |
| 2.8. | Penelitian Terdahulu | 47 |
| 2.9. | Kerangka Pemikiran | 51 |
| 2.10. | Pengembangan Hipotesis | 53 |
| BAB III METODE PENELITIAN | | 55 |
| 3.1. | Pendekatan Penelitian | 55 |
| 3.2. | Unit Analisis Data | 55 |
| 3.3. | Sumber Data Penelitian | 56 |
| 3.4. | Populasi Dan Sampel | 56 |
| 3.5. | Definisi Operasional Variabel | 58 |
| 3.5.1. | Variabel Independen | 58 |
| 3.5.2. | Variabel Dependen..... | 59 |
| 3.6. | Teknik Analisis Data | 60 |
| 3.6.1. | Statistik Deskriptif | 61 |
| 3.6.2. | Model Estimasi Regresi Data Panel..... | 62 |
| 3.6.3. | Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel | 64 |
| 3.6.4. | Uji Hipotesis | 66 |
| BAB IV ANALISIS DATA | | 69 |
| 4.1. | Deskripsi Obyek Penelitian | 69 |
| 4.2. | Deskripsi Data Penelitian..... | 73 |
| 4.2.1. | Inflasi | 73 |
| 4.2.2. | Produk Domestik Bruto | 74 |
| 4.2.3. | Pertumbuhan Penduduk | 75 |
| 4.2.4. | Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) | 76 |
| 4.2.5. | Harga Saham | 77 |
| 4.3. | Analisis Data | 79 |
| 4.3.1. | Analisis Statistik Deskriptif | 79 |
| 4.3.2. | Analisis Regresi Data Panel..... | 82 |
| 4.3.3. | Teknik Pengujian Model..... | 85 |
| 4.3.4. | Koefisien Determinasi (R^2)..... | 86 |
| 4.3.5. | Pengujian Hipotesis | 87 |
| 4.4. | Hasil Analisis | 88 |
| 4.4.1. | Analisis Regresi Data Panel..... | 88 |

| | | |
|-----------------------------------|--|------------|
| 4.4.2. | Koefisien Determinasi (R^2)..... | 91 |
| 4.4.3. | Uji Parsial (t-statistik)..... | 92 |
| 4.4.4. | Uji Simultan (f-Statistik)..... | 95 |
| 4.5. | Interpretasi Hasil Penelitian..... | 96 |
| 4.5.1. | Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Properti Dan <i>Real Estate</i> Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia | 96 |
| 4.5.2. | Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Properti Dan <i>Real Estate</i> Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia | 97 |
| 4.5.3. | Pengaruh Pertumbuhan Penduduk Terhadap Harga Saham Properti Dan <i>Real Estate</i> Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia | 99 |
| 4.5.4. | Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham Properti Dan <i>Real Estate</i> Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia | 100 |
| 4.5.5. | Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, Pertumbuhan Penduduk Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham Properti Dan <i>Real Estate</i> Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia..... | 102 |
| BAB V PENUTUP | | 104 |
| 5.1. | Kesimpulan | 104 |
| 5.2. | Saran | 105 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 107 |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | | 118 |

DAFTAR TABEL

| | | |
|-------------|--|----|
| Tabel 1. 1 | Produk Domestik Bruto Tahun 2016-2017 (Yoy) | 7 |
| Tabel 1. 2 | Produk Domestik Bruto Tahun 2016-2017 (Yoy) | 8 |
| Tabel 1. 3 | Tingkat <i>Ujrah</i> Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) | 9 |
| Tabel 2. 1 | Penelitian Terdahulu | 48 |
| Tabel 3. 1 | Emiten <i>Real Estate</i> Dan Properti Pilihan..... | 57 |
| Tabel 3. 2 | Definisi Operasional Variabel..... | 58 |
| Tabel 4. 1 | Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 79 |
| Tabel 4. 2 | Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> (CEM) | 82 |
| Tabel 4. 3 | Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) | 83 |
| Tabel 4. 4 | Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> (REM) | 84 |
| Tabel 4. 5 | Hasil Regresi Data Panel Uji Chow | 85 |
| Tabel 4. 6 | Hasil Regresi Data Panel Uji Hausman | 86 |
| Tabel 4. 7 | Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Random Effect Model</i>) | 87 |
| Tabel 4. 8 | Hasil Uji t (<i>Random effect model</i>)..... | 87 |
| Tabel 4. 9 | Hasil Uji f (<i>Random effect model</i>) | 88 |
| Tabel 4. 10 | Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> | 89 |
| Tabel 4. 11 | Hasil Uji f (<i>Random effect model</i>) | 91 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1. 1 Grafik Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia | 1 |
| Gambar 1. 2 Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2020 (%)..... | 5 |
| Gambar 2. 1 Roadmap Perkembangan Pasar Modal Syariah | 21 |
| Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran | 52 |

DAFTAR GRAFIK

| | |
|---|----|
| Grafik 4. 1 Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2020 (%)..... | 73 |
| Grafik 4. 2 Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2016-2020 (Triliun) | 74 |
| Grafik 4. 3 Laju Pertumbuhan Penduduk Indonesia Tahun 2016-2020 (%)..... | 75 |
| Grafik 4. 4 Tingkat <i>Ujrah</i> SBIS Tahun 2016-2020 (%) | 76 |
| Grafik 4. 5 Harga Saham Perusahaan Tahun 2016-2020 (%)..... | 77 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1. 1 Data Penelitian Dari Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia Dan Badan Pusat Statistik | 111 |
| Lampiran 1. 2 Data Penelitian Dengan Program Eviews..... | 112 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Saham syariah merupakan instrumen investasi dan produk pasar modal yang kini makin diminati kebanyakan orang. Berdasarkan laporan yang diterbitkan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), investor pada bulan November 2020 mencapai 3,5 juta investor, meningkat 47% dari tahun 2019 yang hanya sebanyak 2,4 juta investor dengan porsi 43% dari jumlah investor tersebut berusia di bawah 30 tahun. Investasi saham disebut memiliki peluang yang besar dalam mendatangkan keuntungan dan sangat cocok untuk investasi jangka panjang.

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 2011.¹ Adapun Proses penyeleksian ISSI dilakukan pada bulan Mei dan November setiap 6 bulan sekali dengan menggunakan metode rata-rata tertimbang dari bagian kapitalisasi pasar.

¹ Idx.co.id, "Indeks Saham Syariah", <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>. Diunduh tanggal 10 November 2021.

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



Sumber : Bursa Efek Indonesia, (data diolah 2021)

Gambar 1.1 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. Menurut Kepala Riset Paramitra Alfa Sekuritas Kevin Juido, menurunnya poin ISSI di tahun 2018 disebabkan oleh absennya saham penggerak di sektor ini yaitu saham keuangan. Kemudian peraturan dalam saham syariah yang tidak membolehkan saham bank konvensional masuk dalam daftar indeks juga menjadi penyebab pertumbuhan ISSI tidak setinggi indeks saham lainnya.² Sedangkan pada tahun 2020 indeks saham mengalami tren menurun

² Kontan.co.id, “Analisis: Indeks Saham Syariah Masih Stagnan Di 2018”, <https://www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/analisis-indeks-saham-syariah-masih-stagnan-di-2018>. Diunduh tanggal 15 November 2021.

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*.³ Hal ini menunjukkan bahwa saham sektor properti dan *real estate* dalam ISSI memiliki potensi untuk terus berkembang dan memberikan keuntungan.

Fitur utama sektor properti dan *real estate* ialah menciptakan dan memenuhi kebutuhan masyarakat yakni tempat tinggal ataupun gedung. Menurut teori kebutuhan Abraham Maslow, bahwa kebutuhan primer merupakan kebutuhan utama yang harus dipenuhi oleh tiap individu⁴ Oleh karna itu, masyarakat sebagai konsumen pasti akan membeli produk sektor ini sehingga menjadikan sektor properti dan *real estate* sebagai sektor yang menjanjikan. Namun pada kenyataannya, kondisi suatu negara sangat mempengaruhi harga saham properti

³ Kontan.co.id, "Sembilan Saham Ini Jadi Top Gainer Di Sejumlah Indeks, Simak Prospeknya", <https://today.line.me/id/v2/article/OlyG7p>. Diunduh tanggal 15 November 2021.

⁴ Anwar Sanusi, *Metode Penelitian Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h. 25.

dan *real estate* terlebih pada tahun 2019 menyebarnya wabah Covid-19 yang melemahkan perekonomian global tak terkecuali di Indonesia. Kemudian menurunnya harga saham juga dipengaruhi oleh perilaku investor yang cenderung memilih aset atau saham yang dianggap lebih stabil dan aman.

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.⁵ Kemudian peningkatan permintaan juga terjadi di tahun 2019 dimana saham sektor properti dan *real estate* 7,37% yang disebabkan oleh membaiknya nilai tukar rupiah.⁶ Sedangkan di tahun 2017 saham sektor properti dan *real estate* cenderung lesu disebabkan lemahnya daya beli masyarakat akibat tingginya harga properti.⁷ 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.⁸ Kenaikan harga komoditas berbanding terbalik dengan harga

⁵ Bareksa.com, "Properti Terdorong Kebijakan Bunga Murah, Saham Mana Jadi Pilihan?"; <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2016-06-20/properti-terdorong-kebijakan-bunga-murah-saham-mana-jadi-pilihan>. Diunduh pada 19 Juni 2022.

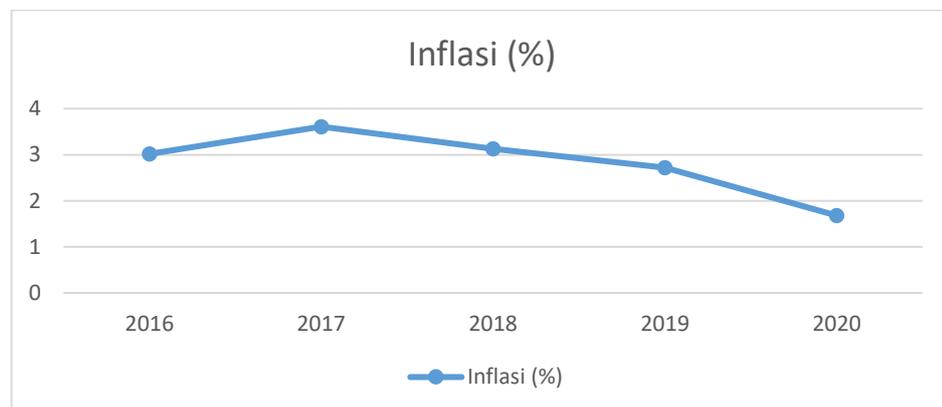
⁶ Investasi.kontan.co.id, "Analisis Menilai Kenaikan Saham Properti Di Awal 2019 Disebabkan Sudah Undervalued"; <https://investasi.kontan.co.id/news/analisis-menilai-kenaikan-saham-properti-di-awal-2019-disebabkan-sudah-undervalued>, Diunduh pada 19 Juni 2022.

⁷ CNN Indonesia.com, "Daya Beli Lemah, Sektor Properti Melempem"; <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>, diunduh pada 19 Juni 2022.

⁸ Boediono, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro, Edisi Kedua Puluh Empat*, (Yogyakarta:BPFE, 2012), h. 86.

saham, dan inflasi menyebabkan nilai konsumsi suatu perusahaan meningkat, penurunan keuntungan perusahaan, dan risiko yang lebih besar bagi perusahaan.⁹ Oleh karena itu pada saat terjadi inflasi, investor cenderung melepas saham untuk menghindari risiko investasi, dan juga terdapat pesimisme terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan return saham kepada investor.¹⁰ Berikut data inflasi di Indonesia tahun 2016-2020:

Gambar 1. 2
Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2020 (%)



Sumber : Badan Pusat Statistik (data diolah, 2021)

Dari gambar 1.2 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

⁹ Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Ke-7, Cet Ke-1*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 15.

¹⁰ *Ibid*, h. 24.

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.¹¹ Produk domestik bruto atas harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi.¹²

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.¹³ Meningkatnya permintaan akan produk suatu perusahaan meningkatkan keuntungan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan.¹⁴ Berikut tabel produk domestik bruto Indonesia tahun 2016-2020:

¹¹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar, Edisi Ke-3*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), h.35.

¹² *Ibid*, h. 38.

¹³ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2010), h.167.

¹⁴ *Ibid*, h. 168.

Tabel 1. 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.¹⁵ Oleh karena itu, sangat mungkin bahwa sektor

¹⁵ Kompas.com, "Potensi Sektor Properti Besar Karena Pertumbuhan Penduduk Dan Ekspansi", <https://properti.kompas.com/read/2017/08/11/100000521/potensi-sektor-properti-besar-karena-pertumbuhan-penduduk-dan-ekspansi>. Diunduh tanggal 15 November 2021.

ini akan terus tumbuh seiring permintaan manusia akan perumahan yang terus meningkat.¹⁶ Berikut data pertumbuhan penduduk Indonesia tahun 2016-2020 (*year on year*):

Tabel 1. 2
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 1.2 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

¹⁶ Didit herlianto, *Seluk Beluk Investasi Di Pasar Modal Indonesia Edisi 1*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing), h. 83.

mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI).¹⁷ Dalam penerbitan SBIS, maka bank syariah yang menempatkan dana pada sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) berhak mendapat *ujrah* (upah).¹⁸

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.¹⁹ Penurunan minat tersebut dapat memicu penurunan indeks harga saham. Berikut tabel tingkat *ujrah* SBIS tahun 2016-2020:

Tabel 1. 3
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 1.5 di atas dapat terlihat bahwa tingkat *ujrah* sertifikat bank

¹⁷ Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern, (Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2007), h. 47.

¹⁸ Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Syariah*, (Jakarta: Azkia Publisher, 2009), h. 36.

¹⁹ *Ibid*, h. 38.

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.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang memiliki tema serupa terkait dengan indikator makro ekonomi terhadap kinerja saham, seperti penelitian yang dilakukan oleh Achmad ath Thobbary dalam skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2008)” memperoleh hasil bahwa nilai tukar dolar terhadap rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham properti, inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan.²⁰

Pada penelitian Dimas Prabowo dalam skripsinya yang berjudul “Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia” menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap indeks harga saham sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap indeks saham syariah.²¹

²⁰ Acmad ath Thobbary, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2008)”, (Tesis, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, 2010), h.36.

²¹ Dimas Prabowo, “Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”, (Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, UIN Raden Fatah Palembang, 2017), h. 62.

Berdasarkan *gap* penelitian dan fenomena yang pernah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa tidak setiap kejadian empiris sesuai dengan teori yang telah ada. Berbagai penelitian di atas menunjukkan adanya perbedaan pengaruh dari variabel inflasi, produk domestik bruto (PDB), pertumbuhan penduduk dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sektor properti dan *real estate* serta data yang menunjukkan perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama lima tahun terakhir membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut guna mengetahui tentang “**Analisis Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, Pertumbuhan Penduduk Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020)**”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti dapat menemukan beberapa masalah yang dapat diidentifikasi, yaitu :

1. Seharusnya pada saat inflasi rendah maka harga saham dapat meningkat, namun pada faktanya di tahun 2019 dan 2020 saat inflasi rendah tidak diikuti dengan peningkatan harga saham.
2. Produk domestik bruto selalu menunjukkan tren meningkat setiap tahunnya. Namun peningkatan produk domestik bruto tidak selalu diikuti dengan peningkatan harga saham tahun 2016-2020.

3. Sektor properti dan *real estate* menghasilkan kebutuhan utama yakni tempat tinggal, seharusnya saat pertumbuhan penduduk meningkat tiap tahun maka harga saham juga berpeluang meningkat. Namun pada faktanya peningkatan pertumbuhan penduduk tidak selalu diikuti peningkatan harga saham.
4. Tingkat *ujrah* sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) cenderung bergerak fluktuatif tiap tahunnya. Namun, Ketika bank memperoleh imbalan yang besar dalam melakukan investasi, hal ini mampu menarik para investor untuk beralih berinvestasi di bank syariah daripada instrumen pasar modal syariah sehingga akan memicu menurunnya harga saham.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah maka fokus penelitian akan dibatasi pada beberapa variabel yaitu pengaruh Inflasi, Produk domestik bruto, Pertumbuhan Penduduk dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap harga saham properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dimana untuk variabel independen yaitu Inflasi (X1), Produk domestik bruto (X2), Pertumbuhan penduduk (X3) dan Sertifikat bank Indonesia syariah (X4), sedangkan untuk variabel dependen yaitu Harga saham properti dan *real estate* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka pokok permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI)?
2. Bagaimana pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI)?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penduduk terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI)?
4. Bagaimana pengaruh sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI)?
5. Bagaimana pengaruh inflasi, produk domestik bruto (PDB), pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI)?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengkaji pengaruh inflasi terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI).
2. Untuk mengkaji pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI).
3. Untuk mengkaji pengaruh pertumbuhan penduduk terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI).
4. Untuk mengkaji pengaruh sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap

harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI).

Sementara itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi beberapa pihak diantaranya:

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah kepustakaan khususnya dalam penelitian tentang saham serta kajian terhadap perspektif islam. Kemudian penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya baik menggunakan metode kuantitatif maupun kualitatif.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat memberi informasi kepada investor tentang waktu yang baik dalam membeli saham. Kemudian menjadi masukan serta pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk memaksimalkan saham yang dimiliki.

3. Bagi Perusahaan

Menjadi bahan masukan dalam peningkatan indikator makro ekonomi yang baik bagi pemerintah dan peningkatan kinerja bagi perusahaan. Dengan membaiknya kondisi makro ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan diharapkan minat investor terhadap saham perusahaan juga akan meningkat.

4. Bagi Peneliti

Sebagai perbandingan atau pendalaman materi terhadap teori-teori yang telah didapat di perkuliahan dengan praktik dan aktifitas yang terjadi di

dunia saham khususnya sektor properti dan *real estate*. Selain itu juga sebagai bagian dari persyaratan penyelesaian tugas akhir untuk memperoleh gelar Strata Satu (S1).

1.6. Penjelasan Istilah

a) Investasi

Kegiatan mengalokasikan sebagian pendapatan pasca konsumsi ke sektor keuangan dan non keuangan guna memperoleh keuntungan di masa depan.²² Dalam hal ini menempatkan dana atau pendapatan dalam saham properti dan *real estate* ialah termasuk investasi, jadi selain investasi riil dalam bidang properti masyarakat juga dapat menempatkan dana dalam bentuk saham dimana saham lebih likuid.

b) Pasar modal

Kegiatan penawaran, permintaan dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkan, maupun lembaga dan profesi yang terkait dengan efek.²³

c) Industri properti

Ialah bisnis yang bergerak pada sektor kepemilikan aset seperti tanah dan bangunan (termasuk sarana dan prasarana di dalamnya) sebagai satu kesatuan.²⁴

²² Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Ke-7, Cet Ke-1*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 8.

²³ *Ibid*, h. 13.

²⁴ Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Properti*, (Jakarta: PPHBI, 2016), h. 5.

d) *Real Estate*

Istilah hukum yang mengacu pada sebidang tanah dan sekitarnya, serta bangunan dan proyek yang ada di *real estat*. Contoh *real estate* termasuk tanah kosong, rumah dan apartemen, kondominium, *townhouse*, gedung perkantoran, gedung pencakar langit, toko ritel dan pabrik.²⁵

e) Indeks Saham Syariah (ISSI)

ISSI merupakan salah satu indikator kinerja pasar modal syariah Indonesia. ISSI adalah seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI dan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK.²⁶

f) Inflasi

Proses kenaikan harga secara menyeluruh dan jangka panjang yang berkaitan dengan kinerja pasar serta dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain: peningkatan konsumsi, likuiditas di pasar yang berlebih, hingga ketidاكلancaran distribusi barang.²⁷

g) Produk Domestik Bruto

Ialah nilai pasar barang dan jasa yang diproduksi suatu negara dalam jangka waktu tertentu. Produk domestik bruto merupakan metode untuk menghitung pendapatan nasional.²⁸

²⁵ *Ibid*, h. 6

²⁶ Otoritas jasa keuangan, *Indeks saham syariah*, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>. Diunduh pada 01 desember 2021.

²⁷ Boediono, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro, Edisi Kedua Puluh Empat*, (Yogyakarta:BPFE, 2012), h. 86.

²⁸ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar, Edisi Ke-3*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), h.35.

h) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Surat berharga berjangka pendek Syariah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dalam mata uang rupiah. Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Syariah bertujuan untuk meningkatkan efektivitas penerapan pengelolaan keuangan berdasar prinsip syariah melalui operasi pasar terbuka.²⁹

1.7. Sistematika penulisan

Untuk pembahasan yang mendetail, penulis merancang sistem sedemikian rupa sehingga dapat memberikan hasil yang mudah dipahami. Adapun sistematikanya adalah sebagai berikut:

- a) Pendahuluan terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.
- b) Landasan teori dan pengembangan hipotesis akan membahas teori-teori yang terkait dalam inflasi, produk domestik bruto (PDB), pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020, kajian penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta pengembangan hipotesis.
- c) Metode penelitian menjelaskan bagaimana penelitian akan dilakukan secara

²⁹ Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/11/PBI/2008/Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Bab 1 Ketentuan Umum, Pasal 1 Ayat 4.

operasional yang membahas ruang lingkup penelitian, jenis penelitian, tempat penelitian, desain penelitian, jenis data, sumber data, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

- d) Hasil penelitian dan pembahasan berisikan uraian tentang objek penelitian, analisis data dan pembahasan terhadap hasil penelitian.
- e) Penutup terdiri atas kesimpulan dari penelitian yang dilaksanakan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian sebelumnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal Syariah

2.1.1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif penghimpunan dana di luar sistem perbankan. Pasar modal ialah suatu sistem keuangan terorganisir yang mencakup bank-bank komersil dan seluruh perantara keuangan serta semua surat berharga yang beredar.³⁰ Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia No.8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, serta lembaga yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal syariah juga disebut sebagai mekanisme di pasar modal yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah. Oleh sebab itu, pasar modal syariah merupakan satu kesatuan dari sistem pasar modal secara keseluruhan.³¹ Secara umum kegiatan pasar modal tidak berbeda dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa keunikan pasar modal syariah yaitu produk dan mekanisme transaksinya tidak bertentangan dengan prinsip Islam.

Dalam sudut pandang Islam, pasar modal adalah bagian dari kegiatan *muamalah*. Karna pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian

³⁰ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal: Edisi kelima*, (Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2008), h. 25.

³¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 32.

suatu negara, maka pasar modal syariah juga merupakan bagian dari sistem keuangan dan berperan penting dalam perekonomian negara, yang membedakan keduanya adalah produk dan transaksinya.

2.1.2. Sejarah Pasar Modal Syariah

Awal mula berdirinya pasar modal syariah di Indonesia adalah dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa *Investment Management* pada tanggal 3 juli 1997. Selain itu, Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksa *Investment management* kemudian meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada 3 juli 2000, yang bertujuan untuk memberikan panduan kepada investor untuk menginvestasikan dananya sesuai dengan hukum syariah.

Dari segi kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan pasar modal syariah pada tahun 2003 dibentuk oleh tim pengembangan pasar modal syariah. Selain itu pada tahun 2004 pasar modal dikembangkan dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, serta dilakukan oleh eselon IV yang secara khusus bertugas mengembangkan pasar modal syariah. Berikut *roadmap* perkembangan pasar modal syariah di indonesia:

Gambar 2. 1
Roadmap Perkembangan Pasar Modal Syariah



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

2.1.3. Pelaku Pasar Modal

Pemeran aktif dalam pasar modal dan lembaga pendukung yang terlibat langsung dalam mekanisme antar pelaku pasar modal adalah sebagai berikut:³²

1) Emiten

Emiten adalah perusahaan yang menjual efek atau menerbitkan efek di pasar modal. Emiten yang menerbitkan dapat memilih antara dua jenis instrumen pasar

³² *Ibid*, h. 28.

modal, baik saham maupun utang. Jika dimiliki, akan diterbitkan dalam bentuk saham, dan jika yang dipilih adalah instrumen utang maka akan dipilih obligasi.

2) Investor

Investor ialah pemilik dana yang memberikan modalnya pada perusahaan yang menerbitkan. Investor akan melakukan penelitian dan analisis tertentu sebelum membeli sekuritas yang ditawarkan.

3) Lembaga Penunjang

Tugas lembaga penunjang ialah ikut serta dalam kegiatan penunjang pasar modal, yaitu memfasilitasi emiten dan investor dalam melakukan berbagai berbagai aktivitas yang berhubungan dengan pasar modal. Berikut lembaga pendukung yang berperan penting dalam mekanisme pasar modal:

- a) Penjamin emisi (*underwriter*).
- b) Perantara perdagangan efek (*broker/pialang*).
- c) Perdagangan efek.
 - a) Penanggung (*guarantor*).
 - b) Wali amanat (*trustee*).
 - c) Perusahaan surat berharga (*securities company*).
 - d) Perusahaan pengelola dana (*investment company*).
- h) Kantor administrasi efek.

2.2. Saham Syariah

2.2.1. Pengertian Saham Syariah

Saham ialah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT).³³ Singkatnya, saham didefinisikan sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan.³⁴ Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan perseorangan maupun badan hukum dalam suatu perusahaan dengan pemegang saham (pemodal) menjadi pemilik dari perusahaan sebesar modal yang ia tanamkan. Oleh karena itu, saham merupakan satuan nilai keuangan yang berhubungan dengan kepemilikan suatu perusahaan.³⁵

Pengaturan emiten yang digolongkan sebagai perusahaan berprinsip syariah di pasar modal Indonesia diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah. Kemudian berdasarkan peraturan Dewan Syariah Nasional dan peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah, ruang lingkup emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah adalah:³⁶

1. Usaha perjudian maupun permainan yang tergolong dalam judi atau perdagangan yang dilarang Islam.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan

³³ Suad Husnan, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), h. 279.

³⁴ Rusdarti dan Kusmuriyanto, *Ekonomi. Fenomena di Sekitar Kita 2*, (Jakarta: PT. Tiga Serangkai Pustaka Mandiri, 2008), h. 59.

³⁵ Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat*, (Jakarta: Amzah, 2010), h. 570.

³⁶ Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada, 2001),h. 24.

dan asuransi konvensional

3. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat *mudhorat*.

2.2.2. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

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).³⁷

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. Adapun prinsip dalam penyusunan atau perhitungan Daftar Efek Syariah (DES) yakni:³⁸

³⁷ Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi Keenam*, (yogyakarta: PT BPF, 2010), h. 82.

³⁸ *Ibid*, h. 85.

1. *Comprehensive.*

Yakni informasi terhadap perusahaan akan ditelaah secara menyeluruh dan mendalam.

2. *Prudence and conservatism.*

Penelaahan dilakukan dengan hati-hati dan konservatif.

3. *Accuracy.*

Penelaahan dilakukan dengan teliti dan memastikan keakuratan data yang digunakan.

4. *Cross-check.*

Laporan keuangan ditelaah oleh 2 orang per laporan kemudian dilakukan *peer review* dan penelaahan ulang oleh 2 orang lainnya jika dibutuhkan.

Kriteria saham yang dapat masuk dalam indeks tunduk pada peraturan Bapepam LK. 11 K.1 sebagai berikut:³⁹

1. Perusahaan melakukan kegiatan sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Syariah.
2. Perusahaan yang tidak melakukan kegiatan komersial yang bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam ayat 2 huruf a peraturan nomor IX A 13 sebagai berikut:
 - 1) Perjudian dan permainan yang diklasifikasikan sebagai taruhan atau perdagangan dilarang.

³⁹ Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada, 2001), h. 24.

- 2) Perdagangan yang dilarang oleh hukum syariah, seperti:
 - a) Perdagangan yang tidak diikuti dengan penyerahan atau pengalihan dan/ jasa,
 - b) Perdagangan penawaran dan permintaan,
 - c) Penyelenggaraan jasa keuangan yang menetapkan konsep riba seperti bunga bank dan bunga perusahaan pembiayaan,
 - d) Risiko jual beli termasuk spekulasi (*gharar*) dan judi (*maysir*),
 - e) Memproduksi, mempromosikan dan mendistribusikan barang yang mendatangkan kemudharatan.
- 3) Transaksi yang mengandung penyipuan (*risywah*).
3. Perusahaan yang memenuhi rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. Total hutang dari bunga jika dibandingkan dengan total aktiva tidak lebih dari 45%,
 - b. Total pendapatan tidak halal dan pendapatan bunga jika dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

2.2.3. Hukum Jual Beli Saham

Jual beli saham di pasar modal dilakukan di pasar sekunder dan pasar perdana. Di pasar perdana, seorang mencoba menginvestasikan uang mereka dalam jangka waktu yang lama dengan tujuan mendapatkan *dividen*. Sedangkan di pasar sekunder, seseorang membeli dan menjual saham untuk mendapatkan keuntungan atau *capital gain*.

Jual beli saham sama dengan *mudharabah*, disini jual beli saham merupakan

suatu bentuk usaha dimana satu orang memberikan modal kepada orang lain untuk usaha kemudian keduanya membagi keuntungan dengan jumlah saham yang sama sesuai kesepakatan. Investor disebut dengan *shahibul mal* dan pengelola dana disebut *mudharib* (emiten).⁴⁰

Adapun hukum dalam jual beli saham yang dilandaskan berdasarkan dalil-dalil Alquran di beberapa surat. Pada surat Al-baqarah ayat 275 yang berbunyi:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”

Dan pada surat Al-baqarah ayat 278 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.”

⁴⁰ Muhammad Sharif Chaudry, *Sistem Ekonomi Islam Prinsip Dasar*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012), h. 209.

Berdasarkan kedua ayat tersebut diperoleh kesimpulan bahwa setiap kegiatan bermuamalah ataupun transaksi jual beli saham yang mengandung unsur riba adalah haram dan sebagai seorang mukmin hendaknya meninggalkannya.

Dalam kegiatan *muamalah*, Islam menganjurkan untuk membuat perjanjian untuk menghindari adanya pihak yang dirugikan serta melarang segala kegiatan *muamalah* yang sia-sia. Perintah itu tertuang dalam surat Al-maidah ayat 1 yang berbunyi “...*Hai orang-orang beriman, Tunaikanlah akad-akad itu...*”⁴¹ dan An-nisa ayat 29 yang berbunyi “...*Hai orang-orang beriman! Janganlah kalian memakan atau mengambil harta orang lain secara batil, kecuali jika berupa perdagangan yang dilandasi atas sukarela di antara kalian...*”⁴²

Selain itu, Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia telah berperan aktif dalam pengembangan pasar modal syariah Indonesia. Salah satunya dengan diterbitkannya fatwa guna mendukung pasar modal syariah. terdapat tiga fatwa DSN MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah yakni:

1. Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah
2. Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
3. Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

⁴¹ Q.S. Al-maidah (5) : 1.

⁴² Q.S. An-nisa (4) : 29.

2.3. Inflasi

2.3.1. Pengertian Inflasi

Inflasi berkaitan dengan menurunnya daya beli baik individu maupun bisnis. Inflasi ialah kenaikan harga barang dan jasa secara menyeluruh dan dalam jangka waktu lama⁴³ Dapat dikatakan bahwa harga suatu komoditas atau barang dagangan meningkat lebih tinggi dari harga pada periode sebelumnya. Tujuan jangka panjang pemerintah Indonesia tentunya menjaga tingkat inflasi yang berlaku pada tingkat yang rendah.⁴⁴

Hambatan utama dalam inflasi adalah perubahan permintaan akan barang dan jasa oleh pelaku ekonomi. Perubahan dalam investasi, pengeluaran publik atau ekspor yang mengubah permintaan dapat menyebabkan produksi yang lebih tinggi. Inflasi sangat berpengaruh dalam dunia investasi, hal ini dapat dilihat pada setiap naik turunnya tingkat inflasi.

Inflasi yang tinggi memberi efek negatif terhadap kondisi makro ekonomi suatu negara, diantaranya ialah.⁴⁵

- a. menurunnya pendapatan riil masyarakat yang menyebabkan standar hidup dari masyarakat ikut turun.
- b. Inflasi yang fluktuatif berpotensi menimbulkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan oleh pelaku ekonomi.
- c. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan menurunnya nilai rupiah.

⁴³ Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Yogyakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 68.

⁴⁴ *Ibid*, h. 74.

⁴⁵ Sujoko, "Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG Dan Dana Kelola Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham", *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen* Volume 5 No 2, (Surabaya: Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas 17 Agustus 1945, 2009), h. 32.

- d. Inflasi yang tinggi akan berdampak negatif pada pasar modal yaitu menurunnya harga saham dan imbal hasil perusahaan serta dividen pemegang saham.
- e. Inflasi berpotensi menimbulkan lingkungan yang tidak stabil bagi perekonomian.

2.3.2. Jenis-Jenis Inflasi

1) Berdasarkan Ukuran Inflasi

Inflasi berdasarkan ukuran dibagi menjadi tiga jenis yakni:⁴⁶

a) Inflasi Ringan

Inflasi ringan ialah inflasi yang dibawah nilai 10% dalam setahun.

b) Inflasi Sedang

Inflasi sedang ialah inflasi yang berada pada kisaran 10-30% dalam setahun. Inflasi ini juga disebut sebagai inflasi dua digit dengan ciri meningkatnya harga barang dan jasa secara cepat dan menyeluruh.

c) Inflasi Berat

Inflasi berat adalah inflasi yang berada pada nilai 30-100% dalam setahun dimana harga meningkat secara menyeluruh.

d) Inflasi Tinggi (*Hyper inflation*)

Inflasi tinggi (*Hyper inflation*) adalah inflasi yang berada pada nilai lebih dari 100% dalam setahun. Pada kondisi ini nilai uang akan sangat merosot.

2) Berdasarkan Penyebab dan Sumber Inflasi

⁴⁶ Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), h. 337.

Berdasarkan penyebabnya inflasi dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:⁴⁷

a) *Demand Pull Inflation*

Inflasi ini muncul disebabkan permintaan yang tinggi terhadap satu pihak sementara kondisi produksi telah penuh sehingga harga akan naik disebabkan permintaan yang tinggi namun penawarannya tetap.

b) *Cost Push Inflation*

Inflasi ini timbul diakibatkan oleh menurunnya produksi karena biayanya yang semakin meningkat. Produsen dapat melakukan 2 skema yakni langsung menaikkan harga produk dengan penawaran yang tetap atau dengan menaikkan harga produk karena penurunan jumlah produk.

c) *Inflasi Dari Dalam Negeri (Domestic Inflation)*

Inflasi yang terjadi diakibatkan oleh defisitnya anggaran pembiayaan dan belanja negara (APBN) yang membuat pemerintah mencetak uang baru.

d) *Inflasi Dari Luar Negeri*

Inflasi ini timbul diakibatkan oleh negara tetangga atau negara mitra mengalami inflasi tinggi maka negara lain yang mengimpor barang tersebut harus menerapkan harga jual yang mahal.

⁴⁷ *Ibid*, h. 339.

2.3.3. Indikator Inflasi

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah sedang terjadi inflasi atau tidak. Indikator tersebut ialah:⁴⁸

1) Indeks Harga Konsumen (IHK)

Perubahan indeks harga konsumen tiap waktunya menunjukkan pergerakan harga barang dan jasa yang digunakan oleh masyarakat. Penentuan barang & jasa pada indeks harga konsumen dilakukan berdasarkan Survei Biaya Hidup (SBH) yg dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS).

BPS kemudian memantau perkembangan harga barang dan jasa tersebut tiap bulannya di beberapa kota, pasar tradisional, dan modern terhadap beberapa jenis barang atau jasa di setiap tempat.

2) Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

IHPB ialah harga transaksi antara penjual atau pedagang besar dengan pedagang besar atau konsumen berikutnya. Penjualan dilakukan dalam jumlah besar di pasar pertama produk. Produk-produk tersebut merupakan produk dalam negeri yang dijual dan juga merupakan produk impor/ekspor. IHPB dapat dibagi menjadi tiga jenis kelompok:

- a) Tergantung pada suplai atau komponen suplai dari barang sektor tersebut.
- b) Menurut pemakaian barang.
- c) Menurut kelompok barang dalam produksi.

⁴⁸ Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro*, (Jakarta: LPFEUI, 2008), h. 28.

3) Indeks Harga Produsen (IHP)

Indeks ini menghitung perubahan rata-rata harga yang didapat oleh produsen dalam negeri untuk produk yang dihasilkan.

4) Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

Indeks ini menunjukkan besaran perubahan harga dari produk baru, produk lokal, produk jadi dan jasa. deflator pdb dihasilkan dengan membagi pdb atas harga dasar dengan pdb atas harga konstan.

5) Indeks Harga Aset Indeks (IHAS)

Indeks ini menghitung pergerakan harga aset baik properti maupun saham yang dapat menjadi indikator adanya tekanan harga secara keseluruhan.

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 karna 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.⁴⁹

⁴⁹ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2012), h. 201.

2.4. Produk Domestik Bruto

2.4.1. Pengertian Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto digunakan dalam menghitung barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang beroperasi di negara tersebut.⁵⁰

Produk domestik bruto (PDB) didefinisikan sebagai pendapatan total yang diperoleh semua orang, baik penduduk lokal ataupun warga negara asing dari total barang dan jasa dalam suatu negara. Produk domestik bruto menghitung nilai keseluruhan barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri (domestik) tanpa membedakan kepemilikan/kewarganegaraan dalam jangka waktu tertentu. Warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatan mereka tidak diperhitungkan saat menghitung produk domestik bruto negara.

Secara umum produk domestik bruto merupakan jumlah nilai pertambahan yang didapat dari unit usaha dalam suatu negara, atau merupakan jumlah barang dan jasa akhir yang didapat dari seluruh unit ekonomi. produk domestik bruto atas dasar harga berlaku untuk nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku tiap tahunnya dan dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedangkan produk domestik bruto atas dasar harga konstan menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung dengan harga yang berlaku pada tahun tertentu dan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi tiap tahunnya.

⁵⁰ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: Mediakita, 2011), h. 228.

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.

2.4.2. Perhitungan Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto dihitung dengan tiga pendekatan yakni:⁵¹

1) Pendekatan produksi

Pendekatan produksi diperoleh dengan menjumlahkan nilai bruto dari seluruh sektor produksi.

2) Pendekatan pendapatan

Produk domestik bruto diperoleh dengan menambahkan jumlah balas jasa bruto dari faktor produksi yang digunakan melalui rumus:

$$\text{PDB} = \text{sewa} + \text{upah} + \text{bunga} + \text{laba}$$

3) Pendekatan pengeluaran

Perhitungan dilakukan dengan menghitung permintaan akhir dari unit ekonomi yakni konsumsi rumah (C), perusahaan berupa investasi (I), pengeluaran (G) dan ekspor impor (X-M) melalui rumus:

$$\text{PDB} = \text{C} + \text{I} + \text{G} + (\text{X}-\text{M})$$

⁵¹ Boediono, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro, Edisi Kedua Puluh Empat*, (Yogyakarta: BPFE, 2012), h. 15.

2.4.3. Indikator Produk Domestik Bruto

Terdapat beberapa indikator penting dalam produk domestik bruto yaitu:⁵²

1) Produk Nasional Bruto

Adalah produk domestik bruto dari pendapatan bersih dari luar negeri. pendapatan bersih atau pendapatan neto tersebut merupakan pendapatan dari faktor produksi (modal dan tenaga kerja) masyarakat Indonesia yang bekerja di luar negeri dan dikurang dengan pendapatan yang sama oleh penduduk asing yang bekerja di Indonesia.

2) Produk Nasional Neto Atas Dasar Harga Pasar

Adalah produk domestik bruto yang dikurangi penyusutan barang modal tetap dalam proses produksi dalam setahun.

3) Produk Nasional Neto Atas Dasar Biaya Faktor Produksi

Adalah produk nasional neto atas dasar harga pasar yang dikurangi pajak tidak langsung neto. Pajak tidak langsung neto ialah pajak tidak langsung yang dipungut pemerintah dan dikurang dengan subsidi yang diberikan, baik pajak subsidi maupun pajak tidak langsung tetap dikenakan terhadap barang dan jasa yang diproduksi dan dijual. Pajak subsidi bersifat menurunkan harga barang sedangkan pajak tidak langsung sebaliknya. Produk nasional neto atas dasar biaya produksi disebut sebagai pendapatan nasional.

4) Angka-Angka Per Kapita

Adalah ukuran indikator ekonomi seperti penjelasan diatas kemudian dibagi dengan jumlah penduduk pertengahan tahun.

⁵² *Ibid*, h. 28.

2.5. Pertumbuhan Penduduk

2.5.1. Pengertian 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 penambahan penduduk suatu wilayah.⁵³

Adapun faktor-faktor berikut mempengaruhi pertumbuhan penduduk adalah:

1) Kematian (kematian).

Kematian atau disebut juga *mortalis* merupakan komponen yang mengurangi jumlah penduduk. Kematian juga termasuk alat ukur tinggi rendahnya tingkat kesejahteraan masyarakat dalam suatu daerah. Salah satu alat ukur kematian sebagai indikator kesehatan masyarakat adalah *crude birth ratio* (CDR) atau yang disebut angka kelahiran kasar. Berdasarkan konsepnya terdapat tiga keadaan vital kematian yakni lahir hidup, lahir mati dan mati.⁵⁴

2) Kelahiran (melahirkan).

Kelahiran atau disebut juga *natalis* ialah komponen yang menambah jumlah penduduk. Kelahiran ialah kemampuan dalam menghasilkan keturunan dengan kesuburan wanita. Berdasarkan konsepnya terdapat tiga keadaan kelahiran yaitu lahir hidup, lahir mati dan aborsi.⁵⁵

⁵³ Mulyadi, *Ekonomi Sumberdaya Manusia Dalam Perspektif Pembangunan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014), h. 99.

⁵⁴ Adietomo dan Samosir, *Dasar-Dasar Demografi Edisi 2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2010), h. 101.

⁵⁵ *Ibid*, h. 73.

3) Keimigrasian.

Migrasi ialah perpindahan penduduk dari satu tempat ke tempat lainnya dengan tujuan menetap. Migrasi juga diartikan perpindahan permanen dari satu daerah ke daerah lain.⁵⁶

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.⁵⁷

2.5.2. Dampak Pertumbuhan Penduduk

Dampak Pertumbuhan Penduduk yang cepat dan tidak merata menimbulkan berbagai masalah kependudukan karena tidak diimbangi dengan perolehan sumber daya manusia yang berkualitas.⁵⁸ Lonjakan penduduk yang tidak teratur merugikan lingkungan, semua karena kebutuhan penduduk yang terus meningkat dari waktu ke waktu. Berikut adalah beberapa dampak pertumbuhan penduduk:

- a) Kemiskinan.
- b) Polusi lingkungan.
- c) Air bersih berkurang.
- d) Pengangguran

Indonesia merupakan negara yang relatif padat penduduknya dan telah terbukti menjadi salah satu dari lima negara terpadat di dunia. Pertumbuhan

⁵⁶ Mantra, I. B, *Demografi Umum*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2015), h. 13.

⁵⁷ Mulyadi, *Ekonomi Sumberdaya Manusia Dalam Perspektif Pembangunan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014), h. 101.

⁵⁸ *Ibid*, h. 103.

penduduk yang pesat juga akan meningkatkan kebutuhan akan perumahan berupa unit rumah baru. Seiring dengan pertumbuhan kebutuhan pasar, kepemilikan rumah tidak hanya memenuhi kebutuhan dasar manusia akan tempat tinggal yang nyaman dan aman, tetapi juga menjadi alternatif investasi di sektor properti dan *real estate* yang padat penduduknya.⁵⁹

Dari perspektif investasi, perumahan dianggap sebagai komoditas yang dapat diperdagangkan. Ini sangat menarik jika menyangkut keuntungan yang akan diperoleh dalam bentuk *capital gain*.⁶⁰ Keuntungan modal adalah perbedaan positif antara harga beli dan harga jual untuk penjualan rumah di masa depan. Seiring berkembangnya tujuan memiliki rumah, hal ini akan berdampak pada meningkatnya kebutuhan masyarakat akan gedung atau rumah.⁶¹

2.5.3. Perhitungan Laju Pertumbuhan Penduduk

Laju pertumbuhan penduduk ialah perubahan jumlah penduduk dalam suatu wilayah dan jangka waktu tertentu. Adapun fungsi perhitungan laju pertumbuhan penduduk ialah memperhitungkan jumlah penduduk dalam suatu wilayah di masa depan. Laju pertumbuhan penduduk memiliki asumsi bahwa pertumbuhan penduduk ialah sama tiap tahunnya. Adapun rumus perhitungannya ialah:

$$P_t = P_o (1 + r)^t$$

Keterangan:

P_t : jumlah penduduk pada tahun t

⁵⁹ Subandi, *Ekonomi Pembangunan*, (Bandung: Alfabeta, 2014), h. 99.

⁶⁰ *Ibid*, h. 102.

⁶¹ Investor.id, “Saham Properti Segera Bangkit”, <https://investor.id/stock-analysis/267445/saham-propertinspsegeranbspbangkit>. Diunduh tanggal 10 April 2022.

Po : jumlah penduduk pada tahun dasar
 t : jangka waktu
 r : laju pertumbuhan penduduk

2.6. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

2.6.1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) lahir diawali dengan adanya Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang menggunakan sistem diskonto, kemudian Bank Indonesia melahirkan instrumen Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang membuat bank syariah dapat ikut serta dalam upaya pengendalian jumlah uang beredar. Namun karna prinsip *wadiah* yang kurang efektif kemudian lahir instrumen instrumen yang bernama Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) ialah surat berharga berdasarkan prinsip Islam ataupun syariah yang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.⁶²

Akad yang digunakan dalam SBIS adalah akad *Ju'alah*.⁴² *Ju'alah* adalah janji atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan (*reward/iwadh/ju'l*) tertentu atas pencapaian hasil (*natijah*) yang ditentukan dari suatu pekerjaan.⁶³

⁶² Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11 /PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Pasal 1 Ayat 4.

⁶³ *Ibid*, Bab 3 Pasal 3.

2.6.2. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

- 1) Dengan akad *Ju'alah* namun berdasarkan fatwa DSN-MUI, SBI Syariah juga dapat diterbitkan dengan menggunakan akad *mudharabah*, *musyarakah*, *wadiah*, *qardh*, dan *wakalah*).
- 2) Bersatuan unit sebesar Rp1.000.000
- 3) Berjangka waktu paling kurang satu bulan dan paling lama 12 bulan,
- 4) Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*)
- 5) Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia,
- 6) Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder (*non-negotiable*)⁶⁴.

Seperti Sertifikat Bank Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia Syariah juga merupakan instrumen Bank Indonesia untuk operasi pasar terbuka, utamanya melalui mekanisme perbankan syariah. Mekanisme penerbitan SBIS adalah dengan cara lelang. Pihak yang dapat diikutsertakan dalam proses pelelangan SBIS adalah sebagai berikut:⁶⁵

- 1) Bank Umum Syariah (BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS) atau pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS/UUS,
- 2) BUS atau UUS, baik sebagai peserta langsung maupun peserta tidak langsung, wajib memenuhi persyaratan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) yang ditetapkan Bank Indonesia.

Bank Indonesia juga memberikan imbalan terhadap SBIS yang diterbitkan.

⁶⁴ *Ibid*, Pasal 4.

⁶⁵ *Ibid*, Bab V Pasal 6

Sedangkan hasil dari transaksi lelang SBIS dapat dibatalkan dengan cara sebagai berikut:⁶⁶

- 1) Hasil lelang SBIS dapat dibatalkan oleh Bank Indonesia.
- 2) Transaksi SBIS (*setelmen* lelang SBIS, *setelmen first leg Repo* SBIS, dan *setelmen second leg Repo* SBIS) dinyatakan batal apabila saldo rekening giro dan saldo rekening surat berharga BUS atau UUS di Bank Indonesia tidak mencukupi.

Akad pada SBIS yang digunakan saat ini adalah *Ju'alah*. Akad *Ju'alah* adalah janji atau komitmen untuk memberikan imbalan tertentu atas pencapaian hasil yang ditentukan dari suatu hasil pekerjaan. Adapun rukun dan syarat sahnya *Ju'alah* adalah sebagai berikut:⁶⁷

- 1) Rukun *Ju'alah*
 - a. *Sighat*, kalimat yang mengandung arti izin kepada pihak yang akan bekerja (Perbankan syariah) juga tidak ditentukan waktunya.
 - b. *Ja'il*, yaitu pihak yang berjanji (Bank Indonesia) akan memberikan imbalan tertentu dari hasil pencapaian atas suatu pekerjaan yang telah dijanjikan sebelumnya.
 - c. *Maj'ulah* adalah orang yang melaksanakan akad *Ju'alah*.
 - d. *Maj'ulaih* adalah pekerjaan yang dilaksanakan.
 - e. Upah.

⁶⁶ *Ibid*, Pasal 8.

⁶⁷ Fatwa DSN MUI NO: 62/DSN-MUI/XII/2007 Tentang Ketentuan Rukun dan Syarat Sah Sertifikat Bank Indonesia Syariah *Ju'alah*.

2) Syarat Sah Akad *Ju'alah*

- a. Orang yang menjanjikan upah ialah orang yang cakap hukum.
- b. Objek *Ju'alah* ialah berupa pekerjaan yang tidak dilarang oleh Islam.
- c. Upah yang dijanjikan ialah sesuatu yang berharga dan jelas nilainya.
- d. *Ijab* yang disampaikan pihak pengupah harus jelas walaupun tanpa ucapan *qabul* dari pihak pekerja.
- e. Pekerjaan tersebut haruslah jelas manfaatnya.

Adapun ketentuan hukum dari SBIS *Ju'alah* adalah sebagai berikut:⁶⁸

- a. Dalam upaya pengendalian moneter, Bank Indonesia harus memberi imbalan atau *reward* yang dijanjikan kepada Bank Syariah yang telah menempatkan dana dalam jangka tertentu di Bank Indonesia melalui pembelian SBIS *ju'alah*.
- b. Dana Bank Syariah yang diberikan kepada Bank Indonesia melalui SBIS ialah *wadi'ah yad amanah* yang ditempatkan dalam rekening SBIS *ju'alah*. Selaku penerima titipan Bank Indonesia tidak akan mempergunakan dana tersebut, dan Bank Syariah juga tidak boleh menarik dana sebelum jatuh tempo.
- c. Bank Syariah selaku pihak penitip dana (*mudi'*) memerlukan likuiditas sebelum jatuh tempo, ia dapat melaporkan SBIS *Ju'alah* -nya dan Bank Indonesia dapat mengenakan denda (*gharamah*) dalam jumlah tertentu sebagai *ta'zir*.

⁶⁸ Fatwa DSN MUI NO: 64/DSN-MUI/XII/2007 Tentang Ketentuan Akad Dan Ketentuan Hukum Sertifikat Bank Indonesia Syariah *Ju'alah*.

- d. Bank Indonesia wajib mengembalikan dana SBIS *Ju'alah* kepada pemegangnya (Bank Syariah) pada saat jatuh tempo.
- e. Bank syariah hanya boleh menempatkan kelebihan likuiditasnya pada SBIS *Ju'alah* selama belum dapat menyalurkan ke sektor riil.

2.7. Hubungan Antar Variabel

2.7.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Properti Dan *Real Estate*

Inflasi merupakan kenaikan harga komoditas secara umum yang terjadi terus menerus.⁶⁹ Kenaikan harga komoditas berbanding terbalik dengan harga saham, dimana inflasi menyebabkan nilai konsumsi suatu perusahaan meningkat, penurunan keuntungan perusahaan, dan risiko yang lebih besar bagi perusahaan.⁷⁰

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 karna 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.⁷¹

Inflasi yang cenderung tinggi juga akan menimbulkan persepsi masyarakat

⁶⁹ Boediono, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro, Edisi Kedua Puluh Empat*, (Yogyakarta:BPFE, 2012), h. 86.

⁷⁰ Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Ke-7, Cet Ke-1*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 15.

⁷¹ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2012), h. 201.

bahwa harga barang dan jasa semakin meningkat. Oleh karena itu pada saat terjadi inflasi, investor cenderung melepas saham untuk menghindari risiko investasi, dan juga terdapat pesimisme terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* saham kepada investor.⁷²

2.7.2. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate

Produk domestik bruto ialah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan negara asing.⁷³ Peningkatan produk domestik bruto merupakan pertanda positif bagi investasi dan sebaliknya. 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 penjualan perusahaan, begitu juga dengan profitabilitas perusahaan.⁷⁴

Peningkatan produk domestik bruto akan berdampak positif terhadap daya beli konsumen dan mampu meningkatkan permintaan produk perusahaan.⁷⁵ Meningkatnya permintaan akan produk suatu perusahaan meningkatkan

⁷² *Ibid*, h. 203.

⁷³ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar, Edisi Ke-3*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), h.35.

⁷⁴ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 127.

⁷⁵ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*, (Yogyakarta: BPFU UGM, 2010), h.167.

keuntungan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan dan begitu pula sebaliknya.⁷⁶

2.7.3. Pengaruh Pertumbuhan Penduduk Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate

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 dikarenakan *supply* tanah yang bersifat tetap sedangkan *demand* akan terus bertambah.⁷⁷

2.7.4. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) ialah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI).⁷⁸ Dalam penerbitan SBIS, maka bank syariah yang menempatkan dana pada sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) berhak mendapat *ujrah* (upah).

Ketika bank mencapai pengembalian investasi yang besar, keuntungan yang

⁷⁶ *Ibid*, h. 171.

⁷⁷ Didit herlianto, *Seluk Beluk Investasi Di Pasar Modal Indonesia Edisi 1*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing), h. 83.

⁷⁸ Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/11/PBI/2008/Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Bab 1 Ketentuan Umum, Pasal 1 Ayat 4.

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. Penurunan minat tersebut dapat memicu penurunan indeks harga saham.⁷⁹

2.8. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu dengan tema serupa tentang analisis pengaruh inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Penelitian sebelumnya merupakan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini. Hasil yang didapat pada penelitian sebelumnya menjadi bahan referensi dari penelitian ini, sehingga disajikan sebagai berikut:

⁷⁹ Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Syariah*, (Jakarta: Azkia Publisher, 2009), h. 36.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Metode | Hasil | Persamaan & Perbedaan |
|-----------|---|--|--|--|
| 1 | Achmad Ath Thobarry, 2009. ⁸⁰ Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Saham Sektor Properti. | Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan variabel Y adalah Indeks harga saham sektor properti dan variabel X adalah tingkat inflasi, suku bunga, kurs, pertumbuhan gdp. | Kurs berpengaruh positif signifikan, Inflasi berpengaruh negatif signifikan, Suku bunga dan pertumbuhan GDP hanya signifikan jika diuji secara bersamaan dan tidak berpengaruh signifikan bila diuji secara parsial. | Adapun Tesis dan penelitian ini memiliki persamaan yakni meneliti variabel yang sama yaitu saham sektor properti, inflasi dan pertumbuhan produk domestik bruto. Kemudian perbedaan skripsi dan penelitian ini yakni berbeda periode penelitian dan metode penelitian. |
| 2 | Yanuar Benny Ratnanto, 2015. ⁸¹ Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Harga | Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan variabel Y adalah indeks harga saham | Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Berpengaruh Negatif Signifikan, PDB Berpengaruh Positif Signifikan, Harga Minyak Dunia Tidak Berpengaruh, | Adapun skripsi dan penelitian ini memiliki persamaan yakni meneliti variabel yang sama yaitu saham sektor properti dan pertumbuhan pdb |

⁸⁰ Achmad Ath Thobarry, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti", (Tesis, Program pascasarjana Universitas Diponegoro, 2009).

⁸¹ Yanuar Beny Ratnanto, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2015).

| | | | | |
|---|--|--|---|--|
| | Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. | sektor properti dan variabel X adalah nilai tukar,pdb, harga minyak dunia, harga emas dunia. | Harga Emas Dunia Berpengaruh Negatif Signifikan. | serta metode penelitian yang menggunakan data panel. Kemudian perbedaan skripsi dan penelitian ini yakni berbeda periode penelitian dan berbeda di beberapa variabel X yakni nilai tukar, harga minyak dunia dan harga emas dunia. |
| 3 | Early Ridho Kismawadi, 2013. ⁸² Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index | Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dengan variabel Y adalah jakarta islamic index dan variabel X adalah inflasi, suku bunga, kurs, ICP, IHSG. | Inflasi berpengaruh positif signifikan, suku bunga berpengaruh negatif signifikan. Secara bersama-sama, ICP, IHSG, inflasi, kurs dan suku bunga berpengaruh terhadap JII pada taraf kepercayaan 95% | Adapun Tesis dan penelitian ini memiliki persamaan yakni meneliti variabel yang sama yaitu inflasi. Kemudian perbedaan skripsi dan penelitian ini yakni berbeda periode penelitian, metode penelitian dan berbeda di beberapa variabel X yakni kurs, suku bunga, ICP dan IHSG. |
| 4 | Rega Syahputra, 2017. ⁸³ | Penelitian ini menggunakan metode regresi | Secara simultan keempat variabel independen | Adapun skripsi dan penelitian ini memiliki |

⁸² Early Ridho Kismawadi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index", (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2013).

⁸³ Rega Syahputra, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", (Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah, 2017).

| | | | | |
|---|---|---|--|--|
| | Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). | data panel dengan variabel Y adalah ISSI dan variabel X adalah BI Rate, inflasi, nilai tukar rupiah, SBIS. | berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI. Secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan, sedangkan inflasi, SBIS, BI Rate tidak berpengaruh terhadap ISSI | persamaan yakni meneliti variabel yang sama yaitu inflasi, ISSI dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan metode penelitian yang sama yakni data panel. Kemudian perbedaan skripsi dan penelitian ini yakni berbeda periode penelitian dan variabel X berupa BI Rate. |
| 5 | Siti Aisyah Suciningtyas, Rizki Khoiroh, 2015. ⁸⁴ Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap ISSI. | Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan variabel Y adalah ISSI dan variabel X adalah inflasi, kurs, SBIS, harga minyak dunia. | Inflasi dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI, SBIS dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap ISSI. | Adapun jurnal dan penelitian ini memiliki persamaan yakni meneliti variabel yang sama yaitu inflasi dan SBIS serta metode penelitian yang sama. Kemudian perbedaan jurnal dan penelitian ini yakni berbeda periode penelitian dan variabel X berupa kurs dan harga minyak dunia. |
| 6 | Neny | Penelitian ini | Secara simultan, | Adapun jurnal dan |

⁸⁴ Siti Aisyah Suciningtyas dan Rizki Khoiroh. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap ISSI. *Jurnal Unninsula*, Vol. 2, No. 1 Tahun 2015.

| | | | | |
|--|--|---|---|--|
| | Mulyani, 2014. ⁸⁵ Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> . | menggunakan metode regresi data panel dengan variabel Y adalah JII dan variabel Y adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, pdb | Inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan produk domestik bruto berpengaruh terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> | penelitian ini memiliki persamaan yakni meneliti variabel yang sama yaitu inflasi dan pdb serta metode penelitian yang sama. Kemudian perbedaan jurnal dan penelitian ini yakni berbeda periode penelitian dan variabel X berupa suku bunga dan nilai tukar. |
|--|--|---|---|--|

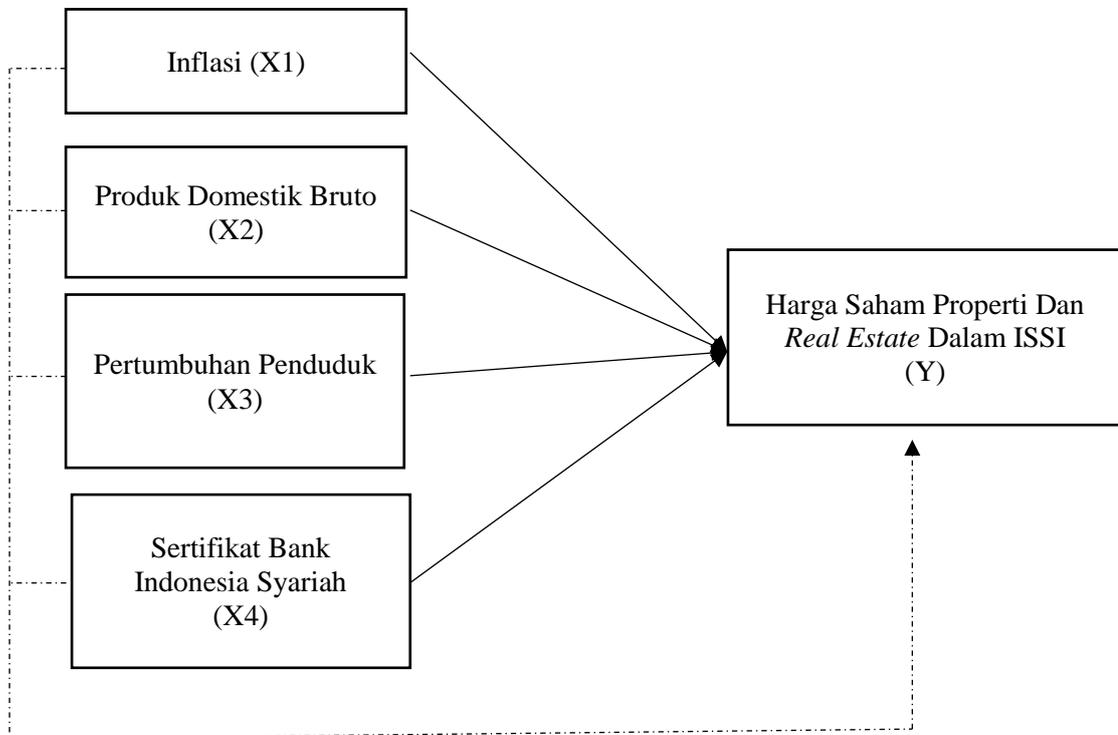
Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti di atas, diperoleh kesimpulan bahwa terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian ini untuk periode terbaru.

2.9. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran bertujuan dalam mempermudah peneliti untuk menguraikan pokok permasalahan dalam penelitiannya secara sistematis. Adapun kerangka penelitian ini ialah:

⁸⁵ Neny Mulyani, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index", (*Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif Universitas Terbuka* Vol. 1 No. 1, artikel 10, 2014).

Gambar 2. 2
Kerangka Pemikiran



Dari gambar 2.2 dapat dijelaskan bahwa terdapat variabel independen yaitu inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) dan variabel dependennya ialah harga saham properti dan *real estate* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kemudian berdasarkan kerangka pemikiran diatas, penelitian ini bertujuan dalam memfokuskan pembahasan untuk mengetahui apakah ada pengaruh inflasi, produk domestik bruto (PDB), pertumbuhan penduduk dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan variabel dependennya yaitu harga saham properti dan *real estate* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2.10. Pengembangan Hipotesis

- Ha1 : Terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- H01 : Tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- Ha2 : Terdapat pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- H02 : Tidak terdapat pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- Ha3 : Terdapat pengaruh pertumbuhan penduduk terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- H03 : Tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penduduk terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- Ha4 : Terdapat pengaruh sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- H04 : Tidak terdapat pengaruh sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- Ha5 : Terdapat pengaruh inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).
- H05 : Tidak terdapat pengaruh inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan

penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sedangkan tipe atau jenis penelitian ini adalah asosiatif. 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.⁸⁶ 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.

3.2. Unit Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data harga saham perusahaan properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia, dan waktu yang dilaksanakan dalam penelitian ini yaitu pada September 2021 hingga April 2022. Data tersebut diperoleh dari berbagai sumber yakni Badan pusat

⁸⁶ Muhammad Teguh, *Metodologi Penelitian Ekonomi* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), h.121.

Statistik (BPS) berupa data inflasi, produk domestik bruto dan pertumbuhan penduduk, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa data harga saham perusahaan dan sumber-sumber lain yang relevan.

3.3. Sumber Data Penelitian

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia melalui website resmi www.idx.co.id, Badan Pusat Statistik (BPS) melalui www.bps.go.id, Otoritas Jasa Keuangan melalui website www.ojk.go.id, studi pustaka dan sumber lain yang relevan.

3.4. Populasi Dan Sampel

Populasi ialah keseluruhan objek atau subjek yang berada dalam suatu wilayah dan memenuhi syarat tertentu dengan masalah penelitian.⁸⁷ Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik tertentu yang dimiliki oleh populasi tersebut.⁸⁸

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan properti dan *real estate* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebanyak 53 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel melalui pertimbangan tertentu.⁸⁹ Dan pengambilan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria:

- 1) Sampel terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode

⁸⁷ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, (Jakarta: Rajawali Pers 2012), h. 74.

⁸⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis: Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2012) h. 81.

⁸⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, (Bandung: Alfabeta, 2017), h.126.

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:

Tabel 3. 1
Emiten Real Estate Dan Properti Pilihan

| No | Kode | Emiten | Kapitalisasi Pasar* |
|----|------|-------------------------------------|---------------------|
| 1 | PWON | PT. Pakuwon Jati Tbk | Rp. 24,56 T |
| 2 | MKPI | PT. Metropolitan Kentjana Tbk | Rp. 25,62 T |
| 3 | POLL | PT. Pollux Properti Indonesia Tbk | Rp. 23,29 T |
| 4 | CTRA | PT. Ciputra Development Tbk | Rp. 19,86 T |
| 5 | SMRA | PT. Summarecon Agung Tbk | Rp. 13,42 T |
| 6 | KPIG | PT. MNC Land Tbk | Rp. 8,87 T |
| 7 | INPP | PT. Indonesian Paradise Property | Rp. 8,33 T |
| 8 | JRPT | PT. Jaya Real Property | Rp. 7,98 T |
| 9 | PTPP | PT. Pembangunan Perumahan (Persero) | Rp. 7,69 T |

| | | | |
|----|------|----------------------|------------|
| | | Tbk | |
| 10 | DUTI | PT. Duta Pertiwi Tbk | Rp. 6,49 T |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah, 2021)

Keterangan:

* : Nilai kapitalisasi pasar per September 2021.

3.5. Definisi Operasional Variabel

3.5.1. Variabel Independen

Variabel independen sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁹⁰ Variabel bebas penelitian ini yaitu inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah. Masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 3. 2
Definisi Operasional Variabel

| No | Variabel | Pengertian | Satuan | Skala |
|----|----------|---|------------|---------|
| 1 | Inflasi | kenaikan harga secara menyeluruh dan dalam jangka panjang. Inflasi juga berkaitan dengan kinerja pasar yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: peningkatan konsumsi, likuiditas, hingga ketidاكلancaran distribusi. ⁹¹ | Persen (%) | Rasio |
| 2 | Produk | nilai pasar dari seluruh barang | Rupiah | Nominal |

⁹⁰Ibid, h. 83.

⁹¹ Boediono, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro, Edisi Kedua Puluh Empat*, (Yogyakarta: BPFE, 2012), h. 36.

| | | | | |
|---|--|---|------------|-------|
| | domestik bruto | dan jasa yang diproduksi oleh negara dalam rentang waktu tertentu. PDB adalah indikator untuk menghitung pendapatan nasional. ⁹² | | |
| 3 | Pertumbuhan penduduk | Pertambahan penduduk adalah perubahan populasi sepanjang waktu, dan dihitung sebagai perubahan atau penambahan dalam jumlah individu suatu populasi menggunakan skala per waktu unit dalam pengukuran. | Persen (%) | Rasio |
| 4 | Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) | Surat berharga berjangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berupa mata uang rupiah. Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah bertujuan untuk meningkatkan efektivitas penerapan pengelolaan keuangan berdasarkan prinsip syariah melalui operasi pasar terbuka. | Persen (%) | Rasio |

3.5.2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.⁹³ Adapun yang termasuk kedalam variabel dependen pada penelitian ini adalah Harga saham. Berikut tabel dibawah ini:

⁹² Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: Mediakita, 2011), h. 228.

⁹³ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, (Jakarta: Renika Cipta, 2013), h. 285.

Tabel 3. 3
Definisi Operasional Variabel

| No | Variabel | Pengertian | Satuan | Skala |
|----|-------------|---|--------|---------|
| 1 | Harga Saham | Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang ditawarkan di bursa. ⁹⁴ | Rupiah | Nominal |

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan ialah teknik analisis regresi data panel. Data panel merupakan gabungan data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).⁹⁵ Dengan menggunakan program *Eviews 9* sebagai alat dalam menganalisis data, maka diperoleh persamaan dasar regresi data panel:⁹⁶

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = Harga saham

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Variabel Independen

⁹⁴ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima*. (Yogyakarta: BPF, 2008), h. 167.

⁹⁵ Moh. Pabundu Tika, *Metodologi Riset Bisnis* (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2006), h. 46.

⁹⁶ Arikunto Suharsimi, *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2006), h. 12.

| | |
|---------------|---|
| X_1 | = Inflasi |
| X_2 | = Produk domestik bruto (PDB) |
| X_3 | = Pertumbuhan penduduk |
| X_4 | = Sertifikat bank Indonesia Syariah |
| ε | = Koefisien <i>Error</i> |
| i | = jumlah perusahaan properti dan <i>real estate</i> (10 perusahaan) |
| t | = periode waktu penelitian yaitu dari tahun 2016- 2020 |

3.6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan indikator yang digunakan dalam menganalisis data melalui penggambaran data atau generalisasi secara umum.⁹⁷ Statistik deskriptif meliputi tabel, grafik, grafik lingkaran, piktogram, modus kalkulasi, *mean*, *median* (pengukuran tendensi sentral), desil, persentil, *mean* dan standar deviasi, termasuk tampilan data dengan menggunakan perhitungan penyebaran data dengan perhitungan atau perhitungan persentase .

Statistik deskriptif menggambarkan *mean* (rata-rata) data dan menggunakan standar deviasi untuk mengetahui perbedaan data yang relevan dari *mean*. Nilai minimum adalah nilai minimum dari data yang akan disurvei, dan nilai maksimum adalah nilai maksimum yang disurvei.⁹⁸

⁹⁷ Fenti Hikmawati, *Metodologi Penelitian* (Depok: PT. Raja Grafindo Persada, 2018), h. 60.

⁹⁸ *Ibid*, h. 64.

3.6.2. Model Estimasi Regresi Data Panel

1) *Common effect model*

Model pendekatan ini mengabaikan dimensi ruang dan waktu dari data panel yang hanya menggabungkan data deret waktu dan bagian. Data gabungan ini kemudian digunakan sebagai pengamatan tunggal, biasanya menggunakan pendekatan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*).

Ordinary Least Square adalah metode estimasi yang digunakan dalam memperkirakan fungsi regresi populasi dari fungsi regresi sampel. Metode ini kemudian dikenal dengan metode *Common Effect*.⁹⁹ Model dengan menggunakan estimasi *Ordinary Least Square* yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

a = konstanta

i = *unit cross section* (emiten)

t = *unit time series* (tahun)

$\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi

X1 = Inflasi

X2 = Produk domestik bruto

X3 = Pertumbuhan penduduk

X4 = Sertifikat bank indonesia syariah

ε = error

⁹⁹ Rezzy Eko Caraka, Hasbi Yasin, *Spatial Data Panel* (Jawa Timur: Wade Group, 2017), h. 12.

2) *Fixed effect model*

Pendekatan *general least squares* mengasumsikan bahwa koefisien intersep dan regresi adalah konstan di semua wilayah dan waktu. Salah satu cara untuk melihat satuan penampang atau deret waktu adalah dengan menyisipkan variabel dummy untuk memberikan nilai yang berbeda untuk parameter yang berbeda baik pada satuan penampang maupun deret satuan waktu . Oleh karena itu, pendekatan ini juga dikenal sebagai variabel dummy kuadrat terkecil (*Least Square Dummy Variabels*) dan model kovarians yang mempertimbangkan variabel dummy.¹⁰⁰

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_4 D_1 + \beta_5 D_2 + \beta_6 D_4 + \beta_7 D_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

D1 = 1 untuk tahun 2017 dan 0 untuk tahun lainnya.

D2 = 1 untuk tahun 2018 dan 0 untuk tahun lainnya.

D3 = 1 untuk tahun 2019 dan 0 untuk tahun lainnya.

D4 = 1 untuk tahun 2020 dan 0 untuk tahun lainnya.

3) *Random effect model*

Estimasi data panel dengan model *fixed effect* menggunakan metode variabel dummy menunjukkan ketidakpastian dari model yang digunakan. Masalah dapat diperkirakan dengan menggunakan variabel residual yang

¹⁰⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017), h. 84.

dikenal sebagai model efek acak. Pendekatan efek acak meningkatkan efisiensi metode kuadrat terkecil dengan memperhitungkan kesalahan dari penampang dan deret waktu.¹⁰¹ Persamaannya adalah:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

$$\varepsilon_{it} = \mu_i + v_t + \omega_{it}$$

Keterangan:

μ_i = komponen *error cross section*

v_t = komponen *error time series*

ω_{it} = komponen error gabungan

Adapun asumsi yang digunakan untuk komponen error tersebut adalah:

$$\mu_i \sim N(0, d\mu^2)$$

$$v_t \sim N(0, dv^2)$$

$$\omega_{it} \sim N(0, d\omega^2)$$

3.6.3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Terdapat tiga model estimasi regresi data panel dan akan dipilih model yang paling tepat/sesuai dengan tujuan penelitian. Terdapat tiga uji (*test*) yang dijadikan acuan dalam memilih model regresi data panel yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect* dengan melakukan pengujian yaitu uji *chow* dan uji *hausman*.

¹⁰¹ *Ibid*, h. 93.

1) Uji *Chow*

Uji *Chow* dilakukan untuk mengetahui dan melihat model mana yang lebih baik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada Uji *Chow* adalah sebagai berikut:

- a) H_0 : *Common Effect*
- b) H_a : *Fixed Effect*

Dengan kriteria:

- a) Jika nilai $\text{sig} > \alpha$ maka H_0 diterima
- b) Jika nilai $\text{sig} < \alpha$ maka H_a diterima.¹⁰²

2) Uji *Hausman*

Uji *Hausman* dilakukan untuk melihat model terbaik antara *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada Uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

- a) H_0 : *Random Effect*
- b) H_a : *Fixed Effect*

Dengan kriteria:

- a) Jika nilai $\text{sig} > \alpha$ maka H_0 diterima
- b) Jika nilai $\text{sig} < \alpha$ maka H_a diterima.¹⁰³

3) Uji *Langrage Multiplier (LM)*

Apabila hasil dari uji *Chow* dan uji *Hausman* mendapatkan hasil bahwa model PLS & REM yang terpilih, maka akan dilakukan uji *Langrage Multiple (LM)*

¹⁰² Shochrul R. Ajija, et.al. *Cara Cerdas Menguasai Eviews* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h.51-52.

¹⁰³ *Ibid*, h. 74.

untuk mengetahui apakah model *random effect* atau *common effect* yang terbaik.

Adapun hipotesis dari pengujian uji LM adalah sebagai berikut:

- a) H_0 : model mengikuti Random Effect
- b) H_a : model mengikuti Common Effect.¹⁰⁴

Penentuan model yang baik mengikuti Probabilitas Breush-Pagan dengan melihat apakah probabilitasnya (p-value) lebih besar atau lebih kecil dari alpha (α). Jika p-value lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima sehingga model mengikuti *Random Effect*. Apabila nilai p-value lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak sehingga model mengikuti *Common Effect*.

3.6.4. Uji Hipotesis

1) Koefisien Determinasi (R Squared)

Koefisien determinasi bertujuan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi menunjukkan garis regresi dalam menjelaskan variasi variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Rentang nilai untuk R kuadrat adalah 0 hingga 1. Semakin nilai mendekati 1 berarti variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Semakin dekat ke 1 maka semakin baik.¹⁰⁵

2) Uji F

Uji-F bertujuan mengetahui apakah seluruh variabel bebas bertindak secara simultan (bersamaan) terhadap variabel terikat. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$,

¹⁰⁴ *Ibid*, h. 78.

¹⁰⁵ *Ibid*, h. 34.

maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada taraf signifikansi 5%.

Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, berarti seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya jika nilai perbedaan signifikan lebih besar dari 0,05 maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.¹⁰⁶

Adapun hipotesisnya:

a) $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$, Jika seluruh parameter (b) sama dengan nol, berarti tidak ada pengaruh linier antara variabel bebas dan variabel terikat.

b) $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, Jika semua parameter (b) bukan nol, berarti terdapat efek linier antara variabel independen dan variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai Signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima namun jika nilai Signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima.¹⁰⁷

3) Uji t

Uji-t statistik digunakan untuk menunjukkan tingkat pengaruh individu dari variabel independen terhadap penjelasan variabel dependen.¹⁰⁸

Uji-t dilakukan dengan menguji tingkat signifikansi dibandingkan

¹⁰⁶ Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik* (Jakarta: Bumi Aksara, 2012), h.98.

¹⁰⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), h. 96.

¹⁰⁸ *Ibid*, h.107.

dengan nilai = 0,05. Kesimpulan ini diperoleh dengan menguji signifikansi skor uji-t untuk variabel independen dengan kriteria jika nilai signifikansi > 0,05 maka H_0 diterima namun jika nilai signifikansi < 0,05 maka H_a diterima.

Adapun hipotesisnya:

- a) $H_0 : b = 0$, Jika parameter (b) bernilai 0, berarti tidak ada pengaruh linier antara variabel bebas dan variabel terikat.
- b) $H_1 : b \neq 0$, Jika parameter (b) tidak sama dengan 0, terdapat pengaruh linier antara variabel bebas dan variabel terikat.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

1) PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON)

PT Pakuwon Jati Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak di bidang pengembangan *real estat*. Perusahaan menghasilkan penjualan dari pendapatan pengembangan dan laba berulang. Pendapatan pengembangan meliputi pendapatan dari penjualan kondominium, gedung perkantoran, apartemen, tanah dan rumah pedesaan. Adapun produk PT Pakuwon Jati Tbk diantaranya Tunjungan Plaza Surabaya, Tunjungan Plaza 5, Gandaria City dan lain sebagainya. PT Pakuwon Jati Tbk digolongkan sebagai saham syariah. Di bursa, PWON tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 24,56 T per September 2021.

2) PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) termasuk saham syariah dalam ISSI, bergerak di bidang pengembangan *real estate*, pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan dan pemeliharaan, pembersihan dan persewaan serta pengelolaan jasa manajemen. Perusahaan ini beroperasi pada tahun 1975 dan menawarkan perhotelan untuk pusat perbelanjaan Pondok Indah I dan II, Wisma Pondok Indah I, II dan III, Apartemen Golf Pondok Indah I, II dan III, Proyek Perumahan Pondok Indah, Taman Shangril La di Pulau Batam, dan Pondok. Di bursa, MKPI tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 25,62 T per September 2021.

3) PT. Pollux Properti Tbk (POLL)

PT. Pollux Properties Indonesia Tbk (POLL) adalah pengembang *real estate*. Anak perusahaan dari Pollux Properties Ltd, perusahaan ini adalah perusahaan pengembangan real estat Singapura yang didedikasikan untuk pengembangan real estat residensial dan komersial. Adapun properti milik PT. Pollux Properti diantaranya adalah Pollux Chadstone Cikarang, Pollux Meisterstad Batam Dan World Capital Tower Jakarta. Di bursa, POLL tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 23,29 T per September 2021.

4) PT. Ciputra Development Tbk (CTRA)

PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) merupakan perusahaan pengembangan dan penjualan *real estat*, apartemen, perkantoran, pusat perbelanjaan, tempat rekreasi, fasilitas, dan penyediaan layanan yang berkaitan dengan desain, pengembangan dan pemeliharaan perumahan. Perusahaan ini memulai kegiatan komersial pada tahun 1984. Adapun properti milik PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) diantaranya adalah CitraLand Kota Deli, CitraPlaza Nagoya Batam, Mal Ciputra Tangerang, Sky Residence dan sebagainya. Di bursa, CTRA tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 19,86 T per September 2021.

5) PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA)

PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) ialah perusahaan bidang pengembangan dan pengelolaan *real estate*, termasuk didalamnya pengembangan *real estate* residensial dan komersial, pengelolaan dan penyewaan *real estate*, serta penyediaan fasilitas klub rekreasi. Pada tahun 1976, perusahaan mulai beroperasi secara

komersial. Adapun properti milik Summarecon Agung diantaranya adalah Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan sebagainya. Di bursa, SMRA tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 13,42 T per September 2021.

6) PT. MNC Land Tbk (KPIG)

PT MNC Land Tbk merupakan perusahaan bergerak dalam pengembangan dan pengelolaan resor dan hotel. Bisnis ini dibagi menjadi empat segmen: hotel, resor, golf, penyewaan ruang kantor, apartemen, sekuritas, dan layanan lainnya. Properti resor termasuk Nirwana Bali Resort di Bali, Indonesia dan Drake's Resort di Jawa Barat, Indonesia. Beberapa fasilitas komersialnya adalah MNC Tower, MNC Plaza, High End, Ario Bimo Central, SINDO Building dan Wismind Vision II. Di bursa, SMRA tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 8,87 T per September 2021.

7) PT. Indonesian Paradise Property (INPP)

PT Indonesia Paradise Property Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang operasional hotel dan pengembangan *real estate*. Perusahaan memiliki dan mengoperasikan sebuah hotel di Bali, Harris Tuban Bali. Perusahaan juga aktif di sektor hotel, taman air dan pusat perbelanjaan melalui anak perusahaannya. Perusahaan ini berkantor di Jakarta dan beroperasi di Bali, Batam dan Jawa. Di bursa, INPP tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 8,33 T per September 2021.

8) PT. Jaya Real Properti (JRPT)

PT Jaya Real Property Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan *real estate*. Perusahaan ini terlibat dalam pengembangan perumahan dan manajemen *real estate* komersial di Jakarta Selatan dan Tangerang, Indonesia. Kegiatan usaha meliputi pembelian tanah, pengembangan *real estate*, dan persewaan pusat perbelanjaan. Portofolio real estate meliputi Prijaya Pasar Chemis, Serponjaya, Plaza Bintarojaya, Gedungjaya dan Kemanjaya Apartementaman. Di bursa, JRPT tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 7,98 T per September 2021.

9) PT. Pembangunan Perumahan (persero) Tbk (PTPP)

PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP) aktif berinvestasi di bidang jasa *real estate* (pengembang), *real estate*, infrastruktur dan energi. PT PP Properti Tbk melakukan IPO pada 19 Mei 2015. Hal ini menandai pencatatan dan perdagangan saham anak usaha PT PP (Persero) Tbk di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, PT PP (Persero) Tbk juga menerbitkan obligasi tahap 2 senilai Rp300 miliar. Adapun properti milik PT. Pembangunan Perumahan (Persero) diantaranya adalah Grand Sungkono Lagoon Surabaya, Grand Kamala Lagoon Bekasi, Park Hotel Jakarta dan sebagainya. Di bursa, PTPP tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 7,69 T per September 2021.

10) PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)

PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) adalah perusahaan yang bergerak dalam pengembangan real estate, pembangunan real estate serta bisnis perdagangan umum. Perusahaan mulai beroperasi pada 1 Oktober 1988. Sebelum Oktober 1988,

Perusahaan hanya bergerak dalam bidang usaha konstruksi. Adapun properti milik PT. Duta Pertiwi diantaranya adalah Aerium Apartment Jakarta, Taman Banjar Wijaya Tangerang, Klaska Residence dan sebagainya. Di bursa, DUTI tercatat memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 6,49 T per September 2021.

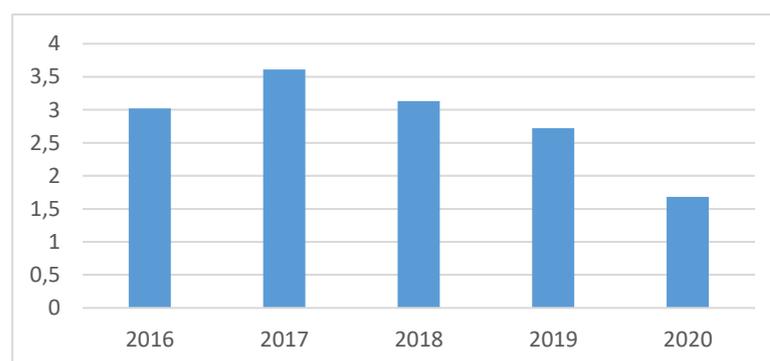
4.2. Deskripsi Data Penelitian

Analisis deskripsi digunakan untuk melihat perkembangan setiap variabel yang menjadi objek penelitian. Adapun variabel yang menjadi objek penelitian ini adalah dengan variabel independen yaitu inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sedangkan variabel dependen berupa harga saham.

4.2.1. Inflasi

Grafik 4. 1

Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2020 (%)



Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah 2021)

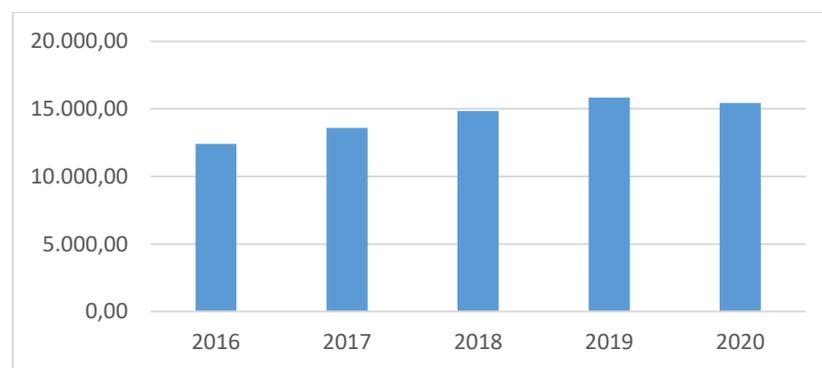
Berdasarkan data pada grafik 4.1 terlihat bahwa angka inflasi di Indonesia selama periode penelitian mengalami peningkatan serta penurunan. Data tertinggi terdapat pada tahun 2017 dimana angka inflasi mencapai 3,61% yang kemudian

terus menurun di tahun 2018 menjadi sebesar 3,13% dan di tahun 2019 sebesar 2,72% sedangkan inflasi terendah pada periode penelitian ialah tahun 2020 dimana angka inflasi sebesar 1,68%.

4.2.2. Produk Domestik Bruto

Grafik 4. 2

Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2016-2020 (Triliun)



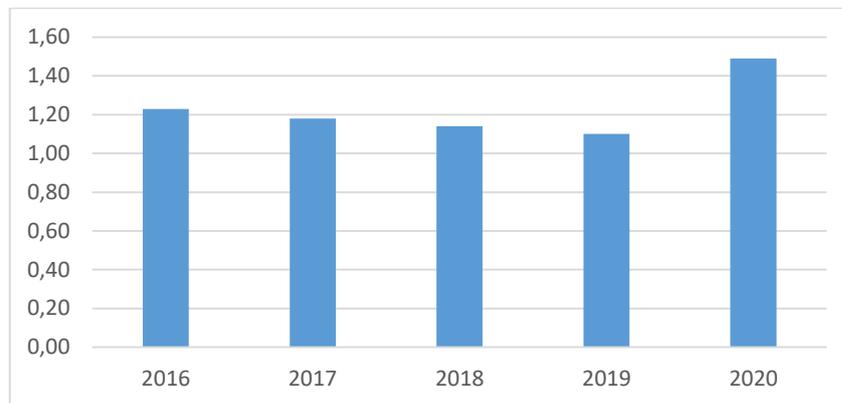
Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah 2021)

Berdasarkan grafik 4.2 terlihat bahwa produk domestik bruto Indonesia yang diukur atas dasar harga berlaku mengalami peningkatan dan penurunan. Produk domestik bruto di angka terendah terdapat pada tahun 2016 sebesar Rp. 12.406,8 Triliun, kemudian meningkat di tahun 2017 menjadi sebesar Rp. 13.588,8 Triliun, di tahun 2018 juga meningkat mencapai angka Rp. 14.837,4 Triliun dan mencapai angka tertinggi selama periode 2016-2020 di tahun 2019 dimana produk domestik bruto menyentuh angka Rp. 15.833,9 Triliun dan mengalami penurunan di tahun 2020 menjadi sebesar Rp. 15.432,4 Triliun.

4.2.3. Pertumbuhan Penduduk

Grafik 4. 3

Laju Pertumbuhan Penduduk Indonesia Tahun 2016-2020 (%)



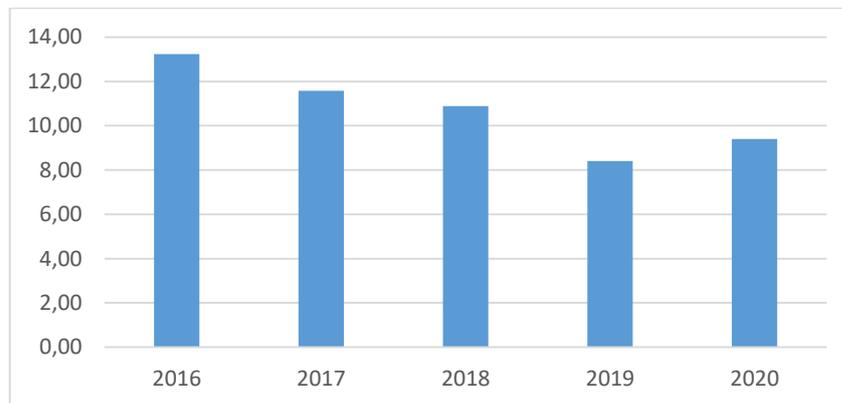
Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah 2021)

Berdasarkan grafik 4.3 terlihat bahwa laju pertumbuhan penduduk Indonesia bergerak fluktuatif tiap tahunnya. Adapun di tahun 2016 jumlah penduduk Indonesia sebanyak 258,7 juta jiwa dimana laju pertumbuhan penduduknya sebesar 1,23%, di tahun 2017 laju pertumbuhan penduduk menurun menjadi 1,18% dan terus menurun di tahun 2018 menjadi sebesar 1,14%. Kemudian laju pertumbuhan penduduk terendah tercatat pada tahun 2019 yang hanya sebesar 1,10% namun meningkat signifikan di tahun 2020 menjadi 1,49%.

4.2.4. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Grafik 4. 4

Tingkat *Ujrah* SBIS Tahun 2016-2020 (%)

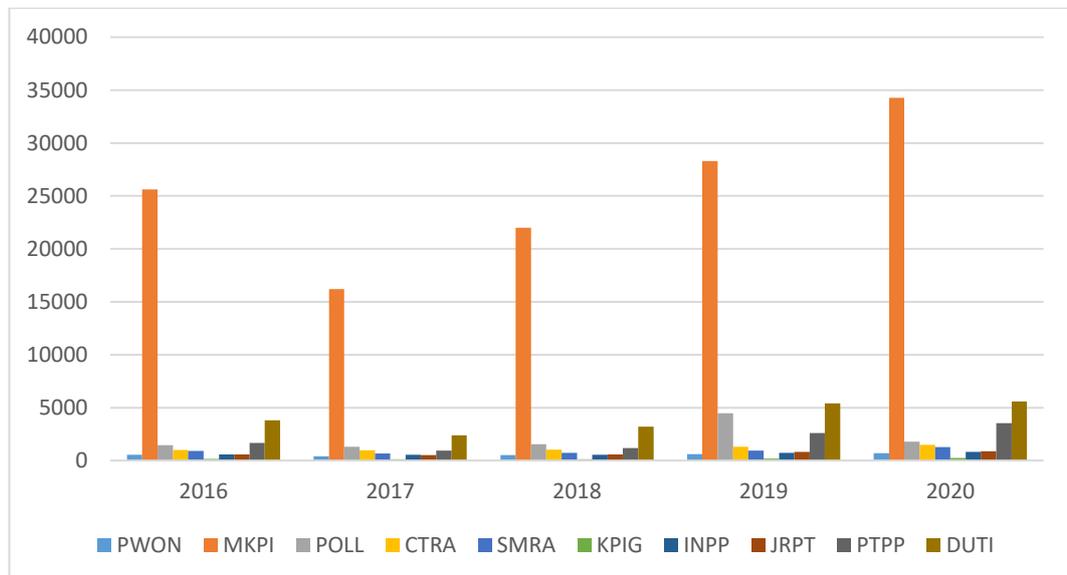


Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah 2021)

Berdasarkan grafik 4.4 di atas terlihat bahwa tingkat *ujrah* atau *reward* Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) bergerak fluktuatif tiap tahunnya dimana angka tertinggi di tahun 2016 sebesar 13,23%, menurun di tahun 2017 menjadi 11,58%, di tahun 2018 juga menurun di angka 10,89%, dan menurun signifikan di tahun 2019 menjadi sebesar 8,41% kemudian kembali naik di tahun 2020 di poin 9,40%.

4.2.5. Harga Saham

Grafik 4. 5
Harga Saham Perusahaan Tahun 2016-2020 (%)



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah 2021)

Berdasarkan data pada grafik 4.5 terlihat bahwa harga saham pada 10 perusahaan properti dan real estate pada indeks saham syariah indonesia sangat bervariasi. Harga saham tertinggi selama tahun 2016-2020 terdapat pada perusahaan PT.Metropolitan Kentjana (MKPI) dengan harga penutupan terendah di tahun 2017 sebesar Rp.16.200/lembar sedangkan harga tertingginya di tahun 2020 sebesar Rp.34.270/lembar.

Selanjutnya harga saham PT. Pakuwon Jati (PWON) berada di harga terendah pada 2017 sebesar Rp.400 namun terus mengalami kenaikan di tahun-tahun berikutnya hingga 2020 tercatat harga sahamnya adalah Rp.700/lembar saham. Untuk perusahaan PT.Pollux Properti (POLL) harga saham terendah juga tercatat pada tahun 2017 yakni Rp.1.300 namun terus meningkat hingga tahun 2019

mencapai harga tertingginya sebesar Rp.4.490/lembar saham. Kemudian perusahaan PT.Ciputra Development (CTRA) mengalami harga saham terendah pada 2017 sebesar Rp.984/lembar saham namun terus meningkat hingga 2020 mencapai Rp.1.280/lembar saham. Untuk perusahaan PT.Summarecon Agung (SMRA) harga saham terendah juga terjadi di tahun 2017 seharga Rp.670 dan terus meningkat hingga harga tertinggi di tahun 2020 sebesar Rp.1.280/lembar saham.

Selanjutnya perusahaan PT.MNC Land (KPIG) mengalami harga terendah di tahun 2017 yakni Rp.125 dan meningkat menjadi Rp.250 di tahun 2020. Untuk PT.Indonesian Paradise Property (INPP) harga saham terendah juga terjadi di tahun 2020 yakni Rp.550 dan terus meningkat hingga poin tertinggi di tahun 2020 sebesar Rp.830/lembar saham. Kemudian saham PT.Jaya Real Property (JRPT) terkoreksi rendah di tahun 2017 sebesar Rp.520, Rp.840 di tahun 2019 dan Rp.900 di tahun 2020.

Untuk Perusahaan PT.Pembangunan Perumahan (PTPP) harga saham terendah juga terjadi di tahun 2017 sebesar Rp.950 dan meningkat hingga tahun 2020 menjadi Rp.3.540/lembar saham. Terakhir untuk perusahaan PT.Duta Pertiwi (DUTI) harga terendah sebesar Rp.2.390 di tahun 2017 dan harga tertinggi di tahun 2020 sebesar Rp.5.600/lembar saham.

Harga saham sektor properti dan real estate di tahun 2017 anjlok hingga 5,17% dibanding sektor lainnya. Menurut Analisis Semesta Indovest Aditya Perdana Putra, anjloknya nilai saham disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya rendahnya daya beli masyarakat, rendahnya optimisme masyarakat terhadap kondisi ekonomi Indonesia, banyaknya investor yang melepas sahamnya dan

beralih ke sektor lain khususnya investor asing sehingga hal tersebut menyebabkan saham sektor properti kurang cocok untuk dijadikan investasi jangka panjang dan hanya mampu memberikan *return* positif dalam perdagangan harian.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran data dari mean (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum, serta merupakan ukuran apakah variabel-variabel tersebut berdistribusi normal..¹⁰⁹ Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 11/09/21 Time: 13:27
Sample: 2016 2020

| | Y_HARGASA... | X1_INFLASI | X2_PDB | X3_PERTPE... | X4_SBIS |
|--------------|--------------|------------|-----------|--------------|----------|
| Mean | 3761.700 | 2.832000 | 14420220 | 10.70200 | 1.228000 |
| Median | 967.5000 | 3.020000 | 14837400 | 10.89000 | 1.180000 |
| Maximum | 34270.00 | 3.610000 | 15833900 | 13.23000 | 1.490000 |
| Minimum | 125.0000 | 1.680000 | 12406800 | 8.410000 | 1.100000 |
| Std. Dev. | .602.959 | 0.649816 | 1273418. | 1.699068 | 0.139299 |
| Skewness | 2.842146 | -0.771001 | -0.478852 | 0.108931 | 1.151329 |
| Kurtosis | 9.934283 | 2.495703 | 1.741720 | 1.796853 | 2.790706 |
| Jarque-Bera | 167.4905 | 5.483517 | 5.209306 | 3.114637 | 11.13757 |
| Probability | 0.000000 | 0.064457 | 0.073929 | 0.210700 | 0.003815 |
| Sum | 188085.0 | 141.6000 | 7.21E+08 | 535.1000 | 61.40000 |
| Sum Sq. Dev. | 2.83E+09 | 20.69080 | 7.95E+13 | 141.4548 | 0.950800 |
| Observations | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |

Sumber: Output Eviews 9 (data diolah 2021)

¹⁰⁹ Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 23 Cet VIII* (Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro, 2016), h. 154.

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas, diketahui bahwa data atau n yang digunakan dalam penelitian ini adalah 50 responden dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Inflasi

Tingkat inflasi pada tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 1.680000, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 3.610000, rata-rata (*mean*) adalah 2.832000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.649816. Hal ini menunjukkan hasil yang baik dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Tahun sampel yang memiliki tingkat inflasi terendah adalah tahun 2020, sedangkan tahun sampel yang memiliki tingkat inflasi tertinggi adalah tahun 2017.

2) Produk domestik bruto

Tingkat produk domestik bruto pada tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa produk domestik bruto memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 12406800, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 15833900, rata-rata (*mean*) adalah 14420220 dan nilai standar deviasi sebesar 1273418. Hal ini menunjukkan hasil yang baik dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Tahun sampel yang memiliki tingkat produk domestik bruto terendah adalah tahun 2016, sedangkan tahun sampel yang memiliki tingkat produk domestik bruto tertinggi adalah tahun 2019.

3) **Pertumbuhan penduduk**

Laju pertumbuhan penduduk pada tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa pertumbuhan penduduk memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 8.410000, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 13.23000, rata-rata (*mean*) adalah 10.702000 dan nilai standar deviasi sebesar 1.699068. Hal ini menunjukkan hasil yang baik dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Tahun sampel yang memiliki laju pertumbuhan penduduk terendah adalah tahun 2019, sedangkan tahun sampel yang memiliki laju pertumbuhan penduduk tertinggi adalah tahun 2020.

4) **Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS)**

Tingkat ujah sertifikat bank Indonesia syariah pada tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa tingkat ujah sertifikat bank Indonesia syariah memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 1.100000, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 1.490000, rata-rata (*mean*) adalah 1.228000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.139299. Hal ini menunjukkan hasil yang baik dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Tahun sampel yang memiliki tingkat *ujrah* sertifikat bank Indonesia syariah terendah adalah tahun 2019, sedangkan tahun sampel yang memiliki tingkat *ujrah* sertifikat bank Indonesia syariah tertinggi adalah tahun 2016.

5) **Harga Saham**

Harga saham pada tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa harga saham

memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 125.0000, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 34270.00, rata-rata (*mean*) adalah 3761.700 dan nilai standar deviasi sebesar 602.959. Hal ini menunjukkan hasil yang baik dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Perusahaan sampel dengan harga saham terendah adalah PT.MNC Land Tbk (KPIG), sedangkan perusahaan sampel yang memiliki harga saham tertinggi adalah PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI).

4.3.2. Analisis Regresi Data Panel

1. *Common effect model* (CEM)

Pengujian pertama yang dilakukan ialah menggunakan uji *common effect*, berikut hasil yang diperoleh dari *common effect*:

Tabel 4. 2

Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 09/30/21 Time: 18:35
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 4668.765 | 8581.089 | 0.544076 | 0.5891 |
| X1_INF | -0.003725 | 0.000649 | -5.740844 | 0.0000 |
| X2_PDB | 0.003804 | 0.000565 | 6.728963 | 0.0000 |
| X3_PERT | 385.3920 | 5362.471 | 0.071868 | 0.9430 |
| X4_SBIS | -308.8533 | 444.9844 | -0.694077 | 0.4912 |
| R-squared | 0.562536 | Mean dependent var | | 6372.400 |
| Adjusted R-squared | 0.523650 | S.D. dependent var | | 7521.445 |
| S.E. of regression | 5191.159 | Akaike info criterion | | 20.04194 |
| Sum squared resid | 1.21E+09 | Schwarz criterion | | 20.23314 |
| Log likelihood | -496.0485 | Hannan-Quinn criter. | | 20.11475 |
| F-statistic | 14.46639 | Durbin-Watson stat | | 0.129060 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: Output Eviews 9 (data diolah 2021)

2. *Fixed effect model* (FEM)

Setelah diuji menggunakan *common effect* maka selanjutnya diuji menggunakan *fixed effect*. Uji *fixed effect* menghasilkan:

Tabel 4. 3
Hasil Regresi Data Panel
***Fixed Effect Model* (FEM)**

| Dependent Variable: Y | | | | |
|---|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Panel Least Squares | | | | |
| Date: 09/30/21 Time: 18:35 | | | | |
| Sample: 2016 2020 | | | | |
| Periods included: 5 | | | | |
| Cross-sections included: 10 | | | | |
| Total panel (balanced) observations: 50 | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 20044.06 | 6328.450 | 3.167294 | 0.0031 |
| X1_INF | -0.011109 | 0.003966 | -2.801288 | 0.0081 |
| X2_PDB | 0.002987 | 0.002012 | 1.485033 | 0.1462 |
| X3_PERT | 2493.294 | 2539.143 | 0.981943 | 0.3327 |
| X4_SBIS | -841.4490 | 287.8796 | -2.922920 | 0.0060 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.942507 | Mean dependent var | 6372.400 | |
| Adjusted R-squared | 0.921745 | S.D. dependent var | 7521.445 | |
| S.E. of regression | 2104.057 | Akaike info criterion | 18.37262 | |
| Sum squared resid | 1.59E+08 | Schwarz criterion | 18.90798 | |
| Log likelihood | -445.3154 | Hannan-Quinn criter. | 18.57649 | |
| F-statistic | 45.39675 | Durbin-Watson stat | 1.003167 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: Output Eviews 9 (data diolah 2021)

3. *Random Effect Model (REM)*

Setelah diuji menggunakan *fixed effect* maka selanjutnya diuji menggunakan *Random effect*. Hasil yang diperoleh menggunakan *random effect* sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Regresi Data Panel
Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/30/21 Time: 19:34
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50
Swamy and Arora estimator of component variances

| 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 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 1494.244 | 0.3906 |
| Idiosyncratic random | | 1866.222 | 0.6094 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| 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 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.921475 | Mean dependent var | 6372.400 |
| Sum squared resid | 2.18E+08 | Durbin-Watson stat | 0.708998 |

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

4.3.3. Teknik Pengujian Model

1) Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk melihat model manakah yang akan digunakan antara uji *common effect* dan uji *fixed effect*. Hasil data chow sebagai berikut:

Tabel 4. 5
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*.

2) Uji Hausman

Selanjutnya dilakukan uji hausman untuk melihat apakah *fixed effect* atau *random effect* yang digunakan sebagai metode terbaik.

Tabel 4. 6
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*.

4.3.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.¹¹⁰ Hasil uji determinasi sebagai berikut:

¹¹⁰ Agus Widarjono, *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*, (Yogyakarta: Ekonesia, 2009), h. 63.

Tabel 4. 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
(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)

4.3.5. Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (t-statistik)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.¹¹¹ Hasil dari pengujian t-statistik sebagai berikut:

Tabel 4. 8
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)

¹¹¹ Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif; Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi keempat*, (Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2011), h. 28.

2. Uji Simultan (f-statistik)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.¹¹² Hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 4. 9
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)

4.4. Hasil Analisis

4.4.1. Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan kombinasi dari data *time series* dan data *cross-section*. Ketika satuan luas penampang yang sama diukur pada waktu yang berbeda.¹¹³ Berdasarkan analisis regresi panel menggunakan Eviews 9, hasil pengujian model *random effect* adalah sebagai berikut

¹¹² *Ibid*, h. 34.

¹¹³ Achmad Kuncoro, *Analisis jalur (Path Analysis), Edisi kedua*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 84.

Tabel 4. 10
Hasil Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/30/21 Time: 19:34
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50
Swamy and Arora estimator of component variances

| 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 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 1494.244 | 0.3906 |
| Idiosyncratic random | | 1866.222 | 0.6094 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| 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 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.921475 | Mean dependent var | 6372.400 |
| Sum squared resid | 2.18E+08 | Durbin-Watson stat | 0.708998 |

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah 2021)

Dari tabel di atas diperoleh persamaan regresi panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

$$Y_{it} = 3116.497 - 0.001138 (\text{Inflasi}) + 0.005593 (\text{PDB}) - 427.7933 (\text{Pertumbuhan penduduk}) + 0.007382 (\text{SBIS})$$

Keterangan:

- α = konstanta
- i = unit *cross section* (perusahaan)
- t = unit *time series* (tahun)
- β_1 - β_3 = koefisien regresi
- X1 = Inflasi
- X2 = Produk domestik bruto
- X3 = Pertumbuhan penduduk
- X3 = Sertifikat bank Indonesia syariah
- ε = error

Persamaan regresi panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) Konstanta (α) sebesar 3116.497 artinya jika inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah nilainya 0 maka harga saham nilainya adalah 3116.497.
- b) Koefisien regresi untuk inflasi sebesar -0.001138 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan inflasi mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.001138. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara inflasi dengan harga saham, semakin naik inflasi semakin turun harga saham.
- c) Koefisien regresi untuk produk domestik bruto sebesar 0.005593 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan produk domestik bruto mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.005593. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif

antara produk domestik bruto dengan harga saham. Semakin naik produk domestik bruto semakin meningkat harga saham.

- d) Koefisien regresi untuk pertumbuhan penduduk sebesar -427.7933 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan penduduk mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 427.7933 . Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara pertumbuhan penduduk dengan harga saham. Semakin naik pertumbuhan penduduk semakin turun harga saham.
- e) Koefisien regresi untuk sertifikat bank Indonesia syariah sebesar 0.007382 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan sertifikat bank Indonesia syariah mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.174501 . koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara sertifikat bank Indonesia syariah dengan harga saham, semakin naik sertifikat bank Indonesia syariah maka semakin naik harga saham.

4.4.2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur rentang di mana model dapat menjelaskan variabel dependen.¹¹⁴ Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang mendekati 1 meningkatkan kemampuan model untuk menjelaskan variabel dependen. Namun, jika koefisien determinasinya

¹¹⁴ *Suharyadi dan Purwanto, Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan. Modern Edisi 2 Buku 2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), h. 218.

negatif dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh X terhadap Y. Hasil regresi data panel menggunakan eviews 9 ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 4. 11
Nilai Koefisien Determinasi
(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.

4.4.3. Uji Parsial (t-statistik)

Uji-t parsial atau statistik digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen yakni inflasi (X1), produk domestik bruto (X2), pertumbuhan penduduk (X3) dan sertifikat bank Indonesia syariah (X4) secara individual dapat mempengaruhi variabel dependen yakni harga saham properti dan *real estate*

(Y).¹¹⁵ Dasar pengambilan keputusan untuk uji adalah jika nilai probabilitas < 0.05 maka variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) kemudian jika nilai probabilitas > 0.05 maka variabel bebas (X) tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y).¹¹⁶ Berikut hasil uji t pada penelitian ini:

Tabel 4. 12
Hasil Uji t
(Random effect model)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/30/21 Time: 19:34
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50
Swamy and Arora estimator of component variances

| 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 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 1494.244 | 0.3906 |
| Idiosyncratic random | | 1866.222 | 0.6094 |

Sumber: Output Eviews 9 (data diolah 2021)

¹¹⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*, (Bandung: Alfabeta, 2015), h. 96.

¹¹⁶ *Ibid*, h. 118.

1. 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.
2. Nilai Prob. dari variabel produk domestik bruto (X2) 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.
3. Nilai Prob. dari variabel pertumbuhan penduduk (X3) 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.

4. Nilai Prob. dari variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X4) 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.

4.4.4. Uji Simultan (f-Statistik)

Uji simultan atau uji f-statistik adalah pengujian signifikan terhadap seluruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau bersama-sama.¹¹⁷ Berikut hasil uji f:

Tabel 4. 13
Nilai Koefisien Determinasi
(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)

Berdasarkan uji f yang dilakukan pada variabel inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah terhadap variabel

¹¹⁷ Meilia Nur Indah S, *Statistik Deskriptif Dan Induktif*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h. 153.

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. Dengan demikian maka hipotesis H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima.

4.5. Interpretasi Hasil Penelitian

4.5.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

Pengujian (Thitung) koefisien regresi inflasi terhadap harga saham menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas < 0.05 yakni sebesar 0.0464, sedangkan nilai koefisien regresi dari inflasi bernilai negatif yakni sebesar -0.001138 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama dari variabel inflasi yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 diterima. Dengan demikian maka hipotesis H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian untuk variabel inflasi menunjukkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dampak inflasi pada sektor properti dan *real estate* erat kaitannya dengan penurunan kemampuan daya beli perorangan maupun bisnis. Dengan meningkatnya inflasi

maka akan menyebabkan berkurangnya permintaan akan saham. Hal ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Bodie bahwa semakin tinggi tingkat inflasi, semakin tinggi pula risiko imbal hasil. Hal ini dikarenakan inflasi yang lebih tinggi cenderung meningkatkan ketidakpastian tentang kondisi ekonomi dan menyebabkan kurangnya daya tarik investor terhadap saham.¹¹⁸

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 Thobarry yang menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*.¹¹⁹

4.5.2. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

Pengujian (Thitung) koefisien regresi variabel produk domestik bruto terhadap harga saham menunjukkan bahwa produk domestik bruto berpengaruh terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas < 0.05 yakni sebesar 0.0000, sedangkan nilai koefisien regresi dari produk domestik bruto bernilai positif yakni sebesar 0.005593 maka dapat dikatakan bahwa

¹¹⁸ Bodie, et. al., *Investments*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h. 262.

¹¹⁹ Achmad Ath Thobarry, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti", (Tesis, Program pascasarjana Universitas Diponegoro, 2009).

hipotesis kedua dari variabel produk domestik bruto yang menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 diterima. Dengan demikian maka hipotesis H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

Hasil penelitian untuk variabel produk domestik bruto menunjukkan bahwa produk domestik bruto mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 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 penjualan perusahaan, begitu juga dengan profitabilitas perusahaan.¹²⁰

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 yang menyebutkan bahwa produk domestik bruto

¹²⁰ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 127.

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*.¹²¹

4.5.3. Pengaruh Pertumbuhan Penduduk Terhadap Harga Saham Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

Pengujian (Thitung) koefisien regresi pertumbuhan penduduk terhadap harga saham menunjukkan bahwa pertumbuhan penduduk tidak berpengaruh terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas > 0.05 yakni sebesar 0.4230, sedangkan nilai koefisien regresi dari pertumbuhan penduduk bernilai negatif yakni sebesar -427.7933 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga dari variabel pertumbuhan penduduk yang menyatakan bahwa pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 diterima. Dengan demikian maka hipotesis 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.¹²²

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penduduk mempunyai pengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini dapat

¹²¹ Yanuar Beny Ratnanto, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2015).

¹²² Jusmaliani, *Investasi Syariah: Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2009), h. 74.

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.¹²³

4.5.4. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

Pengujian (T_{hitung}) koefisien regresi sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap harga saham menunjukkan bahwa sertifikat bank indonesia syariah berpengaruh terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas < 0.05 yakni sebesar 0.000, sedangkan nilai koefisien regresi dari sertifikat bank Indonesia syariah bernilai positif yakni sebesar 0.007382 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat dari variabel sertifikat bank Indonesia syariah yang menyatakan bahwa sertifikat bank Indonesia syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 diterima. Dengan demikian maka hipotesis 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

¹²³ Fecoon.uui.ac.id, “Investasi Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid_19, Bagaimana Pengaruhnya”. <https://fecon.uui.ac.id/2020/08/investasi-sebelum-dan-sesudah-pandemi-covid-19-bagaimana-pengaruhnya/>. Diunduh tanggal 20 Desember 2021.

yang sama.

SBIS sangat dianjurkan dari sudut pandang Islam karena sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam dalam kontrak, yaitu dengan menggunakan akad *Ju'alah*. Untuk lebih menyempurnakan syariat Islam dan benar-benar bebas dari riba dan praktik lain yang dilarang oleh Islam, Bank Indonesia pun menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Hal ini dapat tercermin dalam perekonomian di mana ISSI dan SBIS merupakan sarana investasi syariah dan bekerja secara sinergis untuk meningkatkan investasi di Indonesia, khususnya pasar modal syariah.¹²⁴

Hasil penelitian untuk variabel sertifikat bank Indonesia syariah menunjukkan bahwa sertifikat bank Indonesia syariah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 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.¹²⁵ Sedangkan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siti Aisyah Suciningtyas, Rizki Khoiroh menunjukkan bahwa sertifikat bank Indonesia syariah tidak berpengaruh terhadap harga saham.¹²⁶

¹²⁴ Abdul Hamid, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: UIN Jakarta, 2009), h. 201.

¹²⁵ Dimas prabowo, "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, 2013).

¹²⁶ Siti Aisyah Suciningtyas dan Rizki Khoiroh. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap ISSI. *Jurnal Unninsula*, Vol. 2, No. 1 Tahun 2015.

4.5.5. Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, Pertumbuhan Penduduk Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Harga Saham Properti Dan *Real Estate* Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil penelitian dengan 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 berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia tahun 2016-2020. dengan demikian maka hipotesis h_{05} ditolak dan h_{a5} diterima. hal ini menyatakan semakin meningkat nya inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah maka akan semakin meningkat pula harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa inflasi dan produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam Indeks saham syariah indonesia.¹²⁷ Serta sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Sertifikat bank Indonesia syariah berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham

¹²⁷ Achmad Ath Thobarry, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti", (Tesis, Program pascasarjana Universitas Diponegoro, 2009).

syariah Indonesia.¹²⁸

Tabel 4.14
Hasil Pengujian Hipotesis

| Hipotesis | Nilai Prob. | Kesimpulan |
|---|--------------------|-------------------|
| H _{a1} : Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan <i>real estate</i> . | 0.0464 | Diterima |
| H _{a2} : Produk domestik bruto berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan <i>real estate</i> . | 0.0000 | Diterima |
| H ₀₃ : Pertumbuhan penduduk tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham properti dan <i>real estate</i> . | 0.4230 | Diterima |
| H _{a4} : Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh secara signifikan terhadap deposito <i>mudharabah</i> bank umum syariah | 0.0000 | Diterima |

¹²⁸ Rega Syahputra, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", (Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah, 2017).

BAB V

PENUTUP

5.1. 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 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0464 dan koefisien regresi sebesar -0.001138.
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 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan koefisien regresi sebesar 0.005593.
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 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4230 dan koefisien regresi sebesar -4237.7933.
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 dengan nilai probabilitas

sebesar 0.0000 dan koefisien regresi sebesar -0.007382.

5. Variabel inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000 dan taraf kepercayaan 81,22%.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian diatas, maka penulis dapat mengajukan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat menambah kajian kepustakaan bagi akademisi khususnya dalam penelitian tentang pengaruh makro ekonomi dan sertifikat bank Indonesia syariah terhadap harga saham properti dan *real estate* dalam indeks saham syariah Indonesia.

- 2) Bagi Investor

Bagi investor maupun calon investor yang hendak berinvestasi di pasar modal syariah khususnya pada saham sektor properti dan *real estate* dalam ISSI hendaknya mempertimbangkan inflasi, produk domestik bruto, dan sertifikat bank Indonesia karna ketiga faktor tersebut berpengaruh terhadap harga saham sektor properti dan *real estate*.

3) Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini memberi manfaat bagi perusahaan dalam peningkatan kinerjanya dengan memperhatikan variabel inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam hal ini hendaknya perusahaan terus meningkatkan kinerjanya agar masyarakat semakin tertarik berinvestasi pada saham sektor properti dan *real estate*.

4) Bagi Peneliti

- a) Penelitian selanjutnya dapat menambah sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian yang diambil.
- b) Penelitian selanjutnya dapat meneliti perusahaan lain dengan nilai kapitalisasi pasar yang lebih kecil daripada penelitian ini.
- c) Penelitian selanjutnya perlu meneliti variabel lain yang berhubungan misalnya nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia, ekspor impor dan variabel lain yang juga mempengaruhi harga saham properti dan *real estate* untuk perluasan cakupan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adietomo Dan Samosir. *Dasar-Dasar Demografi Edisi 2*, Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Arifin, Zainul. *Dasar-Dasar Manajemen Syariah*, Jakarta: Azkia Publisher, 2009.
- Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: Alfabeta, 2010.
- Fahmi, Irfan. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2012.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Hamid, Abdul. *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: UIN Jakarta, 2009.
- Herlianto, Didit. *Seluk Beluk Investasi Di Pasar Modal Indonesia Edisi 1*, Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2010.
- Hermanita. *Perekonomian Indonesia*, Yogyakarta: Press Yogyakarta, 2013.
- Hidayat, Taufik. *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta: Media kita, 2011.
- Husnan, Suad. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011.
- I. B, Mantra. *Demografi Umum*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2015.
- Ibrahim Hasyim, Ali. *Ekonomi Makro*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2016.
- Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Ke-7, Cet Ke-1*, Yogyakarta: BPFE, 2012.
- Jusmaliani. *Investasi Syariah: Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2009.
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2014.
- Kasmir. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT.Raja Grafindo Pustaka, 2012.
- Kementrian Agama Republik Indonesia. *Al-Quranul Karim Dan Tajwid*, Surakarta: Az- Ziyadah, 2014.

- Mulyadi. *Ekonomi Sumberdaya Manusia Dalam Perspektif Pembangunan*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014.
- Pratomo, Eko Priyo Dan Nugraha, Ubaidillah. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*, Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2007.
- Rusdarti dan Kusmuriyanto. *Ekonomi. Fenomena di Sekitar Kita 2*, Jakarta: PT. Tiga Serangkai Pustaka Mandiri, 2011.
- Sharif Chaudry, Muhammad. *Sistem Ekonomi Islam Prinsip Dasar*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012.
- Subandi. *Ekonomi Pembangunan*, Bandung: Alfabeta, 2014.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal: Edisi kelima*, Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2011.
- Teguh, Muhammad. *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012.
- Umam, Khaerul. *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Wardi Muslich, Ahmad. *Fiqh Muamalat*, Jakarta: Amzah, 2010.
- Ath Thobarry, Ahmad. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti", Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang, 2009.
- Aisiyah Suciningtyas, Siti dan Khoiroh, Rizki. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap ISSI. *Jurnal Unninsula*, Vol. 2, No. 1, 2015.
- Beny Ratnanto, Yanuar. "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, 2015.
- Nuryasman dan Yessica. Determinan Harga Saham Sektor Properti Dan Real Estate Di BEI, *Jurnal Manajemen UNTAR*, Vol. 21, No. 2, 2017.
- Orawan Zebua, Gilbert. "Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2013", Tesis, Program Pascasarjana Universitas Terbuka, 2014.
- 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.

- Putu Wahyu Putra Asmara, I, dan Agung Gede Suarjaya, Anak. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 3, 2018.
- Ridho Kismawadi, Early. “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index”, Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, Medan, 2013.
- Sujoko. Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG Dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham, *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen* Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas 17 Agustus 1945, Volume 5 No 2, 2009.
- Syahputra, Rega. “Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah, Palembang, 2017.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/11/PBI/2008/, Sertifikat Bank Indonesia Syariah.
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa DSN MUI NO: 62/DSN-MUI/XII/2007.
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa DSN MUI NO: 64/DSN-MUI/XII/2007.
- Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>
- Badan Pusat Statistik, <http://www.bps.go.id>
- Bareksa.com, “Properti Terdorong Kebijakan Bunga Murah, Saham Mana Jadi Pilihan?”. <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2016-06-20/properti-terdorong-kebijakan-bunga-murah-saham-mana-jadi-pilihan>. Diunduh pada 19 Juni 2022.
- CNN Indonesia.com, “Daya Beli Lemah, Sektor Properti Melempem”, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>, diunduh pada 19 Juni 2022.
- Fecoon.uui.ac.id, “Investasi Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid_19, Bagaimana Pengaruhnya”. <https://fecoon.uui.ac.id/2020/08/investasi-sebelum-dan-sesudah-pandemi-covid-19-bagaimana-pengaruhnya/>. Diunduh tanggal 20 Desember 2021.

Idx.co.id, “Indeks Saham Syariah”, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>. Diunduh tanggal 10 November 2021.

Investasi.kontan.co.id, “Analisis Menilai Kenaikan Saham Properti Di Awal 2019 Disebabkan Sudah Undervalued”, <https://investasi.kontan.co.id/news/analisis-menilai-kenaikan-saham-properti-di-awal-2019-disebabkan-sudah-undervalued>, Diunduh pada 19 Juni 2022.

Investor.id, “Saham Properti Segera Bangkit”, <https://investor.id/stock-analysis/267445/saham-propertinbspsegeranbspbangkit>. Diunduh tanggal 10 April 2022.

Kompas.com, “Potensi Sektor Properti Besar Karena Pertumbuhan Penduduk Dan Ekspansi”, <https://properti.kompas.com/read/2017/08/11/100000521/potensi-sektor-properti-besar-karena-pertumbuhan-penduduk-dan-ekspansi>. Diunduh tanggal 15 November 2021.

Kontan.co.id, “Analisis: Indeks Saham Syariah Masih Stagnan Di 2018”, <https://www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/analisis-indeks-saham-syariah-masih-stagnan-di-2018>. Diunduh tanggal 15 November 2021.

Kontan.co.id, “Sembilan Saham Ini Jadi Top Gainer Di Sejumlah Indeks, Simak Prospeknya”, <https://today.line.me/id/v2/article/QlyG7p>. Diunduh tanggal 15 November 2021.

Otoritas Jasa Keuangan. <http://www.ojk.go.id>

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Data Penelitian Dari Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia Dan Badan Pusat Statistik

| NO | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM Y | INFLASI X1 | PDB X2 | PERT.PENDUDUK X3 | SBIS X4 |
|----|------|-------|---------------|------------|----------------|------------------|---------|
| 1 | PWON | 2016 | 550 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 400 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 520 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 630 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 700 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 2 | MKPI | 2016 | 25600 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 16200 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 22000 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 28300 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 34270 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 3 | POLL | 2016 | 1470 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 1300 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 1550 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 4490 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 1800 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 4 | CTRA | 2016 | 1010 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 985 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 1045 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 1300 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 1500 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 5 | SMRA | 2016 | 920 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 670 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 750 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 950 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 1280 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 6 | KPIG | 2016 | 150 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 125 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 135 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 180 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 250 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 7 | INPP | 2016 | 600 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 550 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 565 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 730 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 830 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 8 | JRPT | 2016 | 600 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 520 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 580 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 840 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 900 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 9 | PTPP | 2016 | 1665 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 950 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 1200 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 2600 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 3540 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |
| 10 | DUTI | 2016 | 3800 | 3,02% | 12406800000000 | 1,23% | 13,23% |
| | | 2017 | 2390 | 3,61% | 13588800000000 | 1,18% | 11,58% |
| | | 2018 | 3200 | 3,13% | 14837400000000 | 1,14% | 10,89% |
| | | 2019 | 5400 | 2,72% | 15833900000000 | 1,10% | 8,41% |
| | | 2020 | 5600 | 1,68% | 15434200000000 | 1,49% | 9,40% |

Lampiran 1. 2 Data Penelitian Dengan Program Eviews

| | Y | X1_INF | X2_PDB | X3_PERT | X4_SBIS |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 - 16 | 6.775366 | 9.249561 | 14.18043 | 0.207014 | 2.582487 |
| 1 - 17 | 7.106606 | 9.098291 | 14.22445 | 0.165514 | 2.449279 |
| 1 - 18 | 7.352441 | 9.043695 | 14.27114 | 0.131028 | 2.387845 |
| 1 - 19 | 7.229114 | 9.136694 | 14.32023 | 0.095310 | 2.129421 |
| 1 - 20 | 7.455298 | 9.193194 | 14.37559 | 0.398776 | 2.240710 |
| 2 - 16 | 7.842279 | 9.107200 | 14.42914 | 0.207014 | 2.582487 |
| 2 - 17 | 8.187577 | 9.150484 | 14.49066 | 0.165514 | 2.449279 |
| 2 - 18 | 8.048469 | 9.301095 | 14.54906 | 0.131028 | 2.387845 |
| 2 - 19 | 8.418256 | 9.148465 | 14.59431 | 0.095310 | 2.129421 |
| 2 - 20 | 8.626765 | 9.103979 | 14.65469 | 0.398776 | 2.240710 |
| 3 - 16 | 8.981179 | 9.112507 | 14.71753 | 0.207014 | 2.582487 |
| 3 - 17 | 9.139059 | 9.176784 | 14.77828 | 0.165514 | 2.449279 |
| 3 - 18 | 9.245804 | 9.408289 | 14.83402 | 0.131028 | 2.387845 |
| 3 - 19 | 9.476084 | 9.428672 | 14.88338 | 0.095310 | 2.129421 |
| 3 - 20 | 9.502562 | 9.532061 | 14.89377 | 0.398776 | 2.240710 |
| 4 - 16 | 9.648208 | 9.505693 | 14.97675 | 0.207014 | 2.582487 |
| 4 - 17 | 10.01055 | 9.513994 | 15.06562 | 0.165514 | 2.449279 |
| 4 - 18 | 10.15203 | 9.513994 | 15.15030 | 0.131028 | 2.387845 |
| 4 - 19 | 10.36407 | 9.539716 | 15.20642 | 0.095310 | 2.129421 |
| 4 - 20 | 10.42154 | 9.554285 | 15.18394 | 0.398776 | 2.240710 |
| 5 - 16 | 6.745236 | 14.18043 | 13.64597 | 0.207014 | 2.582487 |
| 5 - 17 | 6.829794 | 14.22445 | 13.69211 | 0.165514 | 2.449279 |
| 5 - 18 | 7.121252 | 14.27114 | 13.77019 | 0.131028 | 2.387845 |
| 5 - 19 | 7.323831 | 14.32023 | 13.84849 | 0.095310 | 2.129421 |
| 5 - 20 | 7.113142 | 14.37559 | 14.00051 | 0.398776 | 2.240710 |
| 6 - 16 | 7.532088 | 14.42914 | 14.13910 | 0.207014 | 2.582487 |
| 6 - 17 | 7.258412 | 14.49066 | 14.31216 | 0.165514 | 2.449279 |
| 6 - 18 | 6.431331 | 14.54906 | 14.44883 | 0.131028 | 2.387845 |
| 6 - 19 | 7.479300 | 14.59431 | 14.57696 | 0.095310 | 2.129421 |
| 6 - 20 | 8.221210 | 14.65469 | 14.72022 | 0.398776 | 2.240710 |
| 7 - 16 | 8.212568 | 14.71753 | 14.87233 | 0.207014 | 2.582487 |
| 7 - 17 | 8.379769 | 14.77828 | 15.01171 | 0.165514 | 2.449279 |
| 7 - 18 | 8.364974 | 14.83402 | 15.13197 | 0.131028 | 2.387845 |
| 7 - 19 | 8.702676 | 14.88338 | 15.24422 | 0.095310 | 2.129421 |
| 7 - 20 | 8.556414 | 14.89377 | 15.32992 | 0.398776 | 2.240710 |
| 8 - 16 | 8.617039 | 14.97675 | 15.42594 | 0.207014 | 2.582487 |
| 8 - 17 | 9.200290 | 15.06562 | 15.50545 | 0.165514 | 2.449279 |
| 8 - 18 | 9.059517 | 15.15030 | 15.56646 | 0.131028 | 2.387845 |
| 8 - 19 | 8.977778 | 15.20642 | 15.62977 | 0.095310 | 2.129421 |
| 8 - 20 | 8.740337 | 15.18394 | 15.74704 | 0.398776 | 2.240710 |
| 9 - 16 | 7.272398 | 14.18043 | 13.64597 | 0.207014 | 2.582487 |
| 9 - 17 | 7.400010 | 14.22445 | 13.69211 | 0.165514 | 2.449279 |
| 9 - 18 | 7.558517 | 14.27114 | 13.77019 | 0.131028 | 2.387845 |
| 9 - 19 | 7.720905 | 14.32023 | 13.84849 | 0.095310 | 2.129421 |
| 9 - 20 | 8.117014 | 14.37559 | 14.00051 | 0.398776 | 2.240710 |
| 10 - 16 | 8.418919 | 14.42914 | 14.13910 | 0.207014 | 2.582487 |
| 10 - 17 | 8.393895 | 14.49066 | 14.31216 | 0.165514 | 2.449279 |
| 10 - 18 | 7.757906 | 14.54906 | 14.44883 | 0.131028 | 2.387845 |
| 10 - 19 | 8.447414 | 14.59431 | 14.57696 | 0.095310 | 2.129421 |
| 10 - 20 | 8.744329 | 14.65469 | 14.72022 | 0.398776 | 2.240710 |

1.2. Hasil Regresi Dengan Program Eviews

1) Statistik Deskriptif

Date: 11/09/21 Time: 13:27

Sample: 2016 2020

| | Y_HARGASA... | X1_INFLASI | X2_PDB | X3_PERTPE... | X4_SBIS |
|--------------|--------------|------------|-----------|--------------|----------|
| Mean | 3761.700 | 2.832000 | 14420220 | 10.70200 | 1.228000 |
| Median | 967.5000 | 3.020000 | 14837400 | 10.89000 | 1.180000 |
| Maximum | 34270.00 | 3.610000 | 15833900 | 13.23000 | 1.490000 |
| Minimum | 125.0000 | 1.680000 | 12406800 | 8.410000 | 1.100000 |
| Std. Dev. | 602.959 | 0.649816 | 1273418. | 1.699068 | 0.139299 |
| Skewness | 2.842146 | -0.771001 | -0.478852 | 0.108931 | 1.151329 |
| Kurtosis | 9.934283 | 2.495703 | 1.741720 | 1.796853 | 2.790706 |
| Jarque-Bera | 167.4905 | 5.483517 | 5.209306 | 3.114637 | 11.13757 |
| Probability | 0.000000 | 0.064457 | 0.073929 | 0.210700 | 0.003815 |
| Sum | 188085.0 | 141.6000 | 7.21E+08 | 535.1000 | 61.40000 |
| Sum Sq. Dev. | 2.83E+09 | 20.69080 | 7.95E+13 | 141.4548 | 0.950800 |
| Observations | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |

2) Common effect model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/21 Time: 18:35

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 4668.765 | 8581.089 | 0.544076 | 0.5891 |
| X1_INF | -0.003725 | 0.000649 | -5.740844 | 0.0000 |
| X2_PDB | 0.003804 | 0.000565 | 6.728963 | 0.0000 |
| X3_PERT | 385.3920 | 5362.471 | 0.071868 | 0.9430 |
| X4_SBIS | -308.8533 | 444.9844 | -0.694077 | 0.4912 |
| R-squared | 0.562536 | Mean dependent var | | 6372.400 |
| Adjusted R-squared | 0.523650 | S.D. dependent var | | 7521.445 |
| S.E. of regression | 5191.159 | Akaike info criterion | | 20.04194 |
| Sum squared resid | 1.21E+09 | Schwarz criterion | | 20.23314 |
| Log likelihood | -496.0485 | Hannan-Quinn criter. | | 20.11475 |
| F-statistic | 14.46639 | Durbin-Watson stat | | 0.129060 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

3) Fixed effect model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 09/30/21 Time: 18:35
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 20044.06 | 6328.450 | 3.167294 | 0.0031 |
| X1_INF | -0.011109 | 0.003966 | -2.801288 | 0.0081 |
| X2_PDB | 0.002987 | 0.002012 | 1.485033 | 0.1462 |
| X3_PERT | 2493.294 | 2539.143 | 0.981943 | 0.3327 |
| X4_SBIS | -841.4490 | 287.8796 | -2.922920 | 0.0060 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.942507 | Mean dependent var | 6372.400 |
| Adjusted R-squared | 0.921745 | S.D. dependent var | 7521.445 |
| S.E. of regression | 2104.057 | Akaike info criterion | 18.37262 |
| Sum squared resid | 1.59E+08 | Schwarz criterion | 18.90798 |
| Log likelihood | -445.3154 | Hannan-Quinn criter. | 18.57649 |
| F-statistic | 45.39675 | Durbin-Watson stat | 1.003167 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

4) Random effect model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/30/21 Time: 19:34

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Swamy and Arora estimator of component variances

| 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 |

Effects Specification

| | S.D. | Rho |
|----------------------|----------|--------|
| Cross-section random | 1494.244 | 0.3906 |
| Idiosyncratic random | 1866.222 | 0.6094 |

Weighted Statistics

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| 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 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.921475 | Mean dependent var | 6372.400 |
| Sum squared resid | 2.18E+08 | Durbin-Watson stat | 0.708998 |

5) 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 |

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/21 Time: 18:52

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 4668.765 | 8581.089 | 0.544076 | 0.5891 |
| X1_INF | -0.003725 | 0.000649 | -5.740844 | 0.0000 |
| X2_PDB | 0.003804 | 0.000565 | 6.728963 | 0.0000 |
| X3_PERT | 385.3920 | 5362.471 | 0.071868 | 0.9430 |
| X4_SBIS | -308.8533 | 444.9844 | -0.694077 | 0.4912 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.562536 | Mean dependent var | 6372.400 |
| Adjusted R-squared | 0.523650 | S.D. dependent var | 7521.445 |
| S.E. of regression | 5191.159 | Akaike info criterion | 20.04194 |
| Sum squared resid | 1.21E+09 | Schwarz criterion | 20.23314 |
| Log likelihood | -496.0485 | Hannan-Quinn criter. | 20.11475 |
| F-statistic | 14.46639 | Durbin-Watson stat | 0.129060 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

6) 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 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|----------|--------------|---------------|---------------|--------|
| X1_INF | -0.011109 | -0.004561 | 0.000014 | 0.0773 |
| X2_PDB | 0.002987 | 0.002835 | 0.000003 | 0.9288 |
| X3_PERT | 2493.2936... | 1371.07703... | 1100415.52... | 0.2847 |
| X4_SBIS | -841.4490... | -503.05483... | 31231.0868... | 0.0555 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/21 Time: 18:39

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 20044.06 | 6328.450 | 3.167294 | 0.0031 |
| X1_INF | -0.011109 | 0.003966 | -2.801288 | 0.0081 |
| X2_PDB | 0.002987 | 0.002012 | 1.485033 | 0.1462 |
| X3_PERT | 2493.294 | 2539.143 | 0.981943 | 0.3327 |
| X4_SBIS | -841.4490 | 287.8796 | -2.922920 | 0.0060 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.942507 | Mean dependent var | 6372.400 |
| Adjusted R-squared | 0.921745 | S.D. dependent var | 7521.445 |
| S.E. of regression | 2104.057 | Akaike info criterion | 18.37262 |
| Sum squared resid | 1.59E+08 | Schwarz criterion | 18.90798 |
| Log likelihood | -445.3154 | Hannan-Quinn criter. | 18.57649 |
| F-statistic | 45.39675 | Durbin-Watson stat | 1.003167 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



1.1. Identitas Pribadi

Nama : Mutia Andriani
Nim : 4012018083
Tempat & Tanggal Lahir : Aramiyah, 01 Desember 1999
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat Asal : Desa Aramiyah Kecamatan Birem-Bayeun, Kab.
Aceh Timur
E-mail : mutiaandriani233@gmail.com

1.2. Riwayat Pendidikan Formal

- 1) SD Negeri 2 Birem-Bayeun Berijazah Tahun 2010.
- 2) SMP Negeri 1 Birem-Bayeun Berijazah Tahun 2013.
- 3) SMK Negeri 3 Kota Langsa Jurusan Akomodasi Perhotelan Berijazah Tahun 2016.
- 4) Institut Agama Islam Negeri Langsa, Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam 2018-2022

1.3. Pengalaman Organisasi

- 1) Pengurus Himpunan Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah (2018).
- 2) *Human Resources Department* Kelompok Studi Pasar Modal Syariah Rencong Iain Langsa (2019).

- 3) Koordinator Forum Indonesia Muda 23 Regional Lhokseumawe (2021-Sekarang).

Langsa, 12 April 2022



Mutia Andriani
Nim. 4012018083