

PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI, HARGA EMAS DUNIA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI & *REAL ESTATE* DI BEI TAHUN 2015-2017

Ismi Karomah A

*Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
ismi.karomahh@gmail.com*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor makro ekonomi, volume perdagangan saham dan harga emas dunia terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* dengan menggunakan teknik analisis regresi data panel untuk periode 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurs Rupiah/Dollar AS, suku bunga, dan harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*. Volume perdagangan saham berpengaruh positif dan tidak signifikan. Secara simultan, Kurs Rupiah/Dollar AS, inflasi, suku bunga, volume perdagangan saham, dan harga emas dunia secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*

Kata Kunci: *Return Saham, Makro Ekonomi, Volume, Emas*

THE EFFECT OF MACRO ECONOMIC INDICATOR, WORLD GOLD PRICE AND STOCK TRADING VOLUME ON STOCK RETURN OF PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED IN IDX 2015-2017

Abstract: The study aimed to find out the effect macro economic indicator, stock trading volume, and world gold price affecting stock return on property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange with using the panel data regression analyzed technique in the 2015-2017 period. The results of the study showed that Exchange rate IDR/US Dollar, interest rate and world price gold has positive and significant effect on stock return of property and real estate companies. Inflation has negative and significant effect on stock return of property and real estate companies. Stock trading volume has negative effect but insignificant. Simultaneously, the variables of exchange rate IDR/US Dollar, inflation, interest rate, stock trading volume and world price gold have on stock return of property and real estate companies.

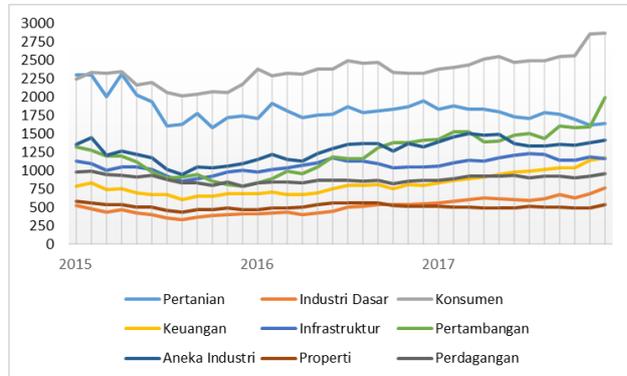
Keywords: *Return Stock, Macro Economic, Volume, Gold*

PENDAHULUAN

Perekonomian dunia saat ini telah mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini berpengaruh pada minat masyarakat dalam menginvestasikan dana yang dimiliki tidak hanya ke dalam bentuk aset nyata akan tetapi juga dalam bentuk aset finansial. Investasi dalam bentuk aset finansial biasanya dilakukan di pasar modal.

Meningkatnya aktivitas perdagangan di pasar modal, membuat kebutuhan investor akan informasi yang relevan sangat diperlukan terlebih investasi di pasar modal mempunyai tingkat risiko yang cukup tinggi. Salah satu informasi yang dibutuhkan investor yaitu informasi naik turunnya harga-harga saham yang dapat dilihat melalui pergerakan indeks yang ada di pasar modal.

Di Indonesia, indeks yang digunakan untuk menggambarkan naik turunnya seluruh jenis saham emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikenal dengan nama Indeks Saham Gabungan (IHSG). Secara garis besar kinerja IHSG pada kurun waktu tahun 2015 hingga 2017 mengalami peningkatan. Meskipun di tahun 2015 IHSG mengalami penurunan kinerja sebanyak 12,13% (www.market.bisnis.com). Namun, sejak tahun 2016 hingga 2017 IHSG kembali bergerak naik. Kendati kinerja IHSG mengalami peningkatan, saham-saham yang tergabung di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan justru cenderung menunjukkan tren menurun. Rendahnya kinerja sektor properti juga dapat dilihat dari *return* yang dihasilkan pada gambar 1.



Sumber: yahoo.finance.com diakses pada 3 Januari 2018

Gambar 2. Pergerakan Indeks Sektoral Januari 2015- Desember 2017

Berdasarkan gambar 1 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham sektor properti pada periode 2015 sampai 2017 berada diposisi kedua terbawah. Penurunan *return* saham terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar -15.91%. Tahun 2016, saham-saham di sektor properti bergerak positif. Tahun 2017, saham-saham sektor properti kembali menghasilkan *return* positif. Meskipun pada tahun ini pertumbuhan *return* saham yang dihasilkan masih rendah dibandingkan dengan sektor lainnya.

Rendahnya *return* yang dihasilkan sektor properti dan *real estate* membuat investor perlu berhati-hati sebelum memutuskan berinvestasi di sektor ini. Investor perlu melakukan analisis sebelum memutuskan untuk berinvestasi sehingga dapat meminimalisir risiko yang akan dihadapi ketika sudah berinvestasi. Investor dapat melakukan analisis dengan menggunakan dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan fundamental (Tandelilin, 2007: 47).

Perubahan kurs Rupiah/Dollar AS baik apresiasi maupun depresiasi akan mempengaruhi daya saing perusahaan secara internasional sehingga menjadi pertimbangan investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Selama tahun 2015-2017 indeks harga saham properti dan kurs Rupiah/Dollar AS mengalami pergerakan yang berlawanan. Sejak tahun 2015 indeks properti cenderung mengalami penurunan. Sebaliknya nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi.

Inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Inflasi menjadi salah satu indikator Bank Indonesia dalam menggambarkan apa yang sedang dialami masyarakat terhadap perekonomian di negaranya. Selama kurun waktu 2015 hingga 2017, inflasi dan indeks harga saham properti menunjukkan pergerakan yang searah. Keduanya dalam tiga tahun terakhir cenderung bergerak turun. Dimana sejak bulan April 2016 hingga Desember 2017 tingkat inflasi cenderung rendah. Inflasi terendah terjadi pada bulan Agustus 2016 yaitu sebesar 2.79%.

Tekanan inflasi yang terjadi di respon oleh Bank Indonesia dengan mengeluarkan kebijakan tingkat suku bunga setiap bulan yang dikenal dengan BI *rate*. BI *rate* berguna untuk menjaga agar inflasi berada pada kondisi yang diinginkan (www.bi.go.id). Sejak tahun 2016 hingga 2017, BI *rate* dan indeks harga saham properti menunjukkan pergerakan yang searah. Keduanya cenderung

mengalami penurunan selama dua tahun terakhir. Kondisi tersebut tidak sejalan dengan teori Tandelilin (2007), yang menyatakan tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan investasi saham menurun.

Faktor lain yang juga ikut serta mempengaruhi harga saham di pasar modal adalah volume perdagangan saham. Volume perdagangan merupakan salah satu alat analisis teknikal yang dapat digunakan investor untuk meminimalisir terjadinya risiko yang dihadapi dalam berinvestasi (Tandelilin, 2007). Pergerakan volume perdagangan saham dan indeks harga saham properti, *real estate* dan konstruksi bangunan selama tahun 2015-2017 berfluktuatif.

Rendahnya *return* saham properti dan *real estate* membuat investor beralih ke bentuk investasi emas (www.okezone.com). Investasi dalam bentuk emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang menguntungkan dikarenakan harganya yang cenderung mengalami peningkatan. Harga emas dari tahun 2015 hingga tahun 2017 mengalami peningkatan. Tercatat pada tahun 2017, harga emas mengalami peningkatan sebanyak 9,8%. Berbeda dengan saham-saham di sektor properti dan *real estate* yang mengalami penurunan dengan menghasilkan *return* yang negatif karena turun 4,31% (www.market.bisnis.com).

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sedangkan berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini tergolong penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mencari pengaruh variabel bebas/*independent* (X) terhadap variabel terikat/*dependent* (Y) (Sugiyono, 2016).

Populasi penelitian ini sebanyak 48 perusahaanperusahaan properti dan *real estate*. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan properti dan real estate sebagai berikut: 1) terdaftar di BEI selama tahun penelitian; 2) saham aktif diperdagangkan selama tahun penelitian; 3) menerbitkan laporan keuangan selama tahun penelitian; 4) selama tahun penelitian menduduki 10 harga saham (*closing proce*) tertinggi secara berturut-turut setiap tahun

Adapun perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel tersebut adalah: 1) Bumi Serpong Damai Tbk; 2) Ciputra Development Tbk; 3) Goa Makassar Tourism Development; 4) Lippo Karawaci Tbk; 5) Lippo Cikarang Tbk; 6) Metropolitan Land Tbk; 7) Plaza Indonesia Realty Tbk; 8) Roda Vivatex Tbk; 9) Summercon Agung Tbk; 10) Dadanayasa Arthatama Tbk.

Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya. Dalam penelitian ini data bersumber dari publikasi Bank Indonesia, *Yahoo Finance*, *Federal Reserve Economic Data*.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Model dasar yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada model yang digunakan Thobbarry (2009). Berikut model yang digunakan:

$$Y = a + b_1X_{it1} + b_2X_{it2} + b_3X_{it3} + b_4X_{it4} + b_{15} X_{it5} + e$$

Keterangan:

Y = *Return* saham

A = Konstanta

$b_1 - b_5$ = Koefisien regresi

- X_{it1} = Variabel kurs Rupiah/Dollar Aspada unit i periode t
- X_{it2} = Variabel inflasi pada unit i periode t
- X_{it3} = Variabel suku bunga BI pada unit i periode
- X_{it4} = Variabel volue perdagangan saham pada unit i periode t
- X_{it5} = Variabel harga emas dunia pada unit i periode t
- e = error atau variabel pengganggu

Ada 3 uji pemilihan model regresi data panel yaitu uji *chow*, uji *hausman*, dan uji LM. Selanjutnya ada uji prasyarat yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Selain uji pemilihan model dan uji prayarat terdapat juga uji hipotesis yaitu uji F, uji t dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini diuraikan hasil penelitian dan pembahasan tentang data yang diperoleh selama penelitian sebagai berikut:

Estimasi pemilihan model perlu dilaksanakan untuk menentukan model yang baik digunakan untuk melakukan analisis. Ada tiga uji pemilihan model yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji LM.

Tabel 1. Ringkasan Hasil Uji Chow

	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section</i>	0.571309	(9,345)	0.8206
<i>Cross-section Chi-square</i>	5.325744	9	0.8050

Uji *Chow* digunakan untuk mengestimasi apakah *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang paling baik digunakan. Apabila nilai probabilitas < 0,05 maka model yang baik digunakan adalah *Fixed Effect Model* dan sebaliknya. Berdasarkan hasil olahan di atas, diketahui probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,8206 > 0,05 sehingga *Common Effect Model* adalah model yang lebih baik digunakan.

Selanjutnya dilakukan uji *Hausman*. Uji ini digunakan untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai probabilitas < 0,05 maka model yang terbaik digunakan adalah *Fixed Effect Model* dan sebaliknya apabila nilai probabilitas > 0,05 maka model yang baik digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. D.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0.000000	5	1.0000
*Cross section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero			

Berdasarkan hasil olahan di atas, terdapat keterangan “*Cross section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero*“. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model tidak efisien untuk perhitungan Uji Hausman, sehingga tidak ada bukti pengaruh *Random Effect Model* terhadap variabel (Isa: 2014). Oleh karena itu, model yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

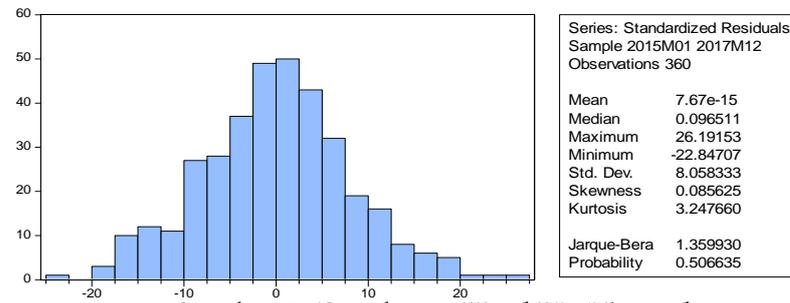
Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji LM

	<i>Probabilitas</i>
Nilai LM	0.2619

Uji LM digunakan untuk memilih apakah model *Common Effect* atau *Random Effect* yang lebih tepat digunakan dalam model persamaan regresi data panel. Berdasarkan hasil olahan di

atas, diketahui nilai probabilitas *Breush Pagan* sebesar 0.2619 yang artinya lebih dari 0,05 sehingga menyebabkan model *common effect* adalah model yang lebih baik digunakan untuk penelitian ini.

Selanjutnya, untuk menganalisis data perlu dilaksanakan pengujian prasyarat analisis sebelum melaksanakan analisis statistik deskriptif. Ada empat syarat dalam uji prasyarat yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.



Gambar 2. Ringkasan Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan uji *JB Test*. Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, diperoleh probabilitas sebesar 0,506635 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas

*	<i>Kurs</i>	<i>Inflasi</i>	<i>Bunga</i>	<i>Volume</i>	<i>Emas</i>
Kurs	1	-0.00943	-0.11500	-0.03857	0.10425
Inflasi	-0.00943	1	-0.69727	0.00183	-0.52224
Bunga	-0.11500	-0.69727	1	-0.00224	-0.62055
Volume	-0.03857	0.00183	-0.00224	1	-0.03395
Emas	-0.10425	0.52224	-0.62055	-0.03395	1

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan di atas, seluruh koefisien korelasi kurang dari 0,8. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 5. Ringkasan Uji Autokorelasi

R-squared	0.230392	Mean dependent var	0.141452
Adjusted R-squared	0.219522	S.D. dependent var	9.185663
S.E. of regression	8.115043	Sum squared resid	23312.29
F-statistic	21.19491	Durbin-Watson stat	1.947959
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara variabel atau tidak. Berdasarkan tabel 5, nilai *Durbin-Watson* adalah 1.947959. Untuk melihat ada tidaknya masalah autokorelasi diketahui dengan cara membandingkan nilai *Durbin-Watson* dengan tabel *Durbin-Watson*. Dalam penelitian ini $n=360$, $dl=1.80465$ dan $du=1.84957$. Oleh karena itu $(1.80465) < d (1.947704) < 4-du (1.84957)$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.	Keterangan
Kurs	0.4833	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Inflasi	0.8775	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Bunga	0.1377	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Volume	0.9037	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Emas	0.1289	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian residual satu dari pengamatan ke pengamatan. Dari tabel di atas, nilai probabilitas ke lima variabel lebih dari 0,05 dimana secara statistik berarti tidak signifikan karena nilai $Prob-Obs * R-squared > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Setelah dilakukan uji prasyarat dan diketahui bahwa sampel berdistribusi normal, bebas multikolinearitas, autokorelasi, dan bebas heteroskedastisitas, maka dapat dilakukan uji hipotesis dengan model *common effect*. Pada penelitian ini, dilakukan dengan uji hipotesis. Pada pengujian hipotesis penelitian ini akan membuktikan ada tidaknya pengaruh kurs Rupiah/Dollar AS, inflasi, suku bunga, volume perdagangan saham, dan harga emas dunia terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Ada tiga uji hipotesis yaitu koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat berikut ini.

Koefisien determinasi atau *Goodness of fit* digunakan untuk mengukur seberapa jauh model menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7 di bawah ini.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.230392
<i>Adjusted R-squared</i>	0.219522

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0.219522 yang artinya bahwa perubahan *return* saham di perusahaan properti dan *real estate* 21,95% dipengaruhi oleh komponen kurs Rupiah/Dollar AS, inflasi, suku bunga, emasi, volume perdangan saham, dan harga emas dunia. Sedangkan 78.05% dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar penelitian ini.

Tabel 8 Hasil Uji Simultan (Uji F)

<i>F-Statistic</i>	21,19492
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0.000000

Uji F digunakan untuk mengetahui signifikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara keseluruhan. Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai F hitung 21,19492 dengan probabilitas *F statistic* sebesar $0.000000 < 0.5$. Hasil ini dapat diartikan bahwa uji F signifikan. Maka, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas (kurs Rupiah/Dollar AS, inflasi, suku bunga, volume perdagangan saham, dan harga emas dunia) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham perusahaan properti dan *real estate*).

Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada tabel 9 di bawah ini. Untuk menerjemahkan hipotesis dalam penelitian ini, maka dapat dilihat nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Namun sebaliknya, apabila nilai nilai probabilitas $> 0,05$ maka hipotesis ditolak.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Sign.</i>
Kurs	0.006070	4.516523	0.0000	Signifikan
Inflasi	-0.973294	-2.347216	0.0188	Signifikan
Bunga	3.551429	7.112611	0.0000	Signifikan
Volume	-1.19E-09	-1.350341	0.1754	Tidak Signifikan
Emas	5.36E-06	7.758986	0.0000	Signifikan

Pada tabel 9, hasil pengujian hipotesis pertama yaitu pengaruh kurs Rupiah/Dollar AS dengan koefisien 0.006070 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Witjaksono (2010), Saputra dan Santoso (2017) yang menunjukkan bahwa kurs Rupiah/Dollar AS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuryasaman dan Yessica (2017), dimana kenaikan kurs merupakan suatu momentum yang tepat bagi masyarakat yang selama ini berinvestasi dalam bentuk Dollar. Masyarakat dapat mencairkan investasinya ke dalam rupiah dengan nilai yang lebih banyak dan kemudian digunakan untuk berinvestasi pada sektor properti dan *real estate*. Hal ini dikarenakan harga properti di dalam negeri cenderung lebih terjangkau jika dikonversi dalam mata uang Dollar.

Selanjutnya, hasil pengujian hipotesis kedua yaitu pengaruh inflasi terhadap *return* saham diperoleh nilai koefisien sebesar -0.973294 dan nilai probabilitas 0.0188 . Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Tandelilin (2010:342), yang menyatakan fluktuasi inflasi dapat mempengaruhi harga saham. Peningkatan inflasi yang tinggi dapat mengurangi tingkat pendapatan rill yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam bentuk saham, seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan rill.

Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu pengaruh suku bunga terhadap *return* saham diperoleh nilai koefisien sebesar 3.551429 dan nilai probabilitas 0.0000. Hasil ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Amin (2012), dimana terjadi kondisi tidak *ceteris paribus* pada tahun 2008 yaitu saat terjadi krisis keuangan yang cukup besar di Amerika Serikat yang berdampak terhadap aktifitas pasar modal di beberapa negara, tidak terkecuali Indonesia. Kondisi yang tidak *ceteris paribus* tersebut dimungkinkan telah mengubah perilaku investor sehingga tidak sesuai dengan teori yang ada. Para investor kemungkinan memiliki faktor teknis dan psikologis ketika tidak tertarik pada investasi saham dalam negeri, meskipun saat terjadi krisis tersebut suku bunga Bank Indonesia menurun.

Hasil pengujian hipotesis keempat yaitu pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada tabel 9 diperoleh nilai koefisien sebesar -1.19E-09 dan nilai probabilitas 0.1754. Hasil ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Omran dan Eric (2009) yang menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap

return saham. Volume perdagangan saham yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor sehingga *return* saham menjadi naik.

Hasil pengujian hipotesis kelima yaitu pengaruh harga emas dunia terhadap *return* saham diperoleh nilai koefisien sebesar $5.36E-06$ dan nilai probabilitas 0.0000. Hasil ini menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Chabachib dan Witjaksono (2011) yang menyatakan emas merupakan alat diversifikasi aset untuk mengurangi risiko investasi karena emas merupakan alternatif investasi dengan nilai yang relatif bebas dari tekanan inflasi. Kesadaran mengenai risiko investasi menyebabkan investor membeli emas guna melakukan diversifikasi portofolio. Jadi saat harga emas tinggi investor juga akan membeli saham agar portofolio investasinya semakin bervariasi dengan tujuan meminimalkan risiko investasi, sehingga *return* saham turut serta mengalami peningkatan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Ada pengaruh signifikan kurs Rupiah/Dollar AS terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 0.006070 dan nilai probabilitas 0.0000
2. Ada pengaruh signifikan inflasi terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar -0.973294 dan nilai probabilitas 0.0188.
3. Ada pengaruh signifikan suku bunga terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 3.551429 dan nilai probabilitas 0.0000.
4. Tidak ada pengaruh signifikan volume perdagangan saham terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar $-1.19E-09$ dan nilai probabilitas 0.1754
5. Ada pengaruh signifikan harga emas dunia terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien determinasi $5.36E-06$ dan nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05

SARAN

Berdasarkan simpulan hasil penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Investor yang memiliki dana dalam bentuk mata uang asing saat terjadi depresiasi mata uang rupiah dapat meningkatkan investasi di sektor properti.
2. Di saat inflasi tinggi, investor dapat berinvestasi dalam bentuk properti karena dalam jangka menengah panjang imbal hasilnya lebih tinggi.
3. Investor sebaiknya melakukan diversifikasi portofolio dengan membeli emas agar dapat meminimalkan risiko investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Afrianto, Dedy. 2016. *Bursa Saham Meredup, Investor Beralih Nikmati Investasi Emas*. Diambil pada tanggal 20 Februari 2018 dari <https://economy.okezone.com/read/2016/03/24/278/1344677/bursa-saham-meredup-investor-beralih-nikmati-investasi-emas>

- Amin, Z. 2012. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia 2008-2011*. Jurnal Skripsi Universitas Brawijaya.
- Caesario, Emanuel B. 2018. *2018, Sektor Properti Diprediksi Masih Lesu*. Diambil pada tanggal 16 Februari 2018 dari <http://market.bisnis.com/read/20180109/192/724951/2018-sektor-properti-diprediksi-masih-lesu>
- Chabachib, H. M., dan Witjaksono, Ardian Agung. 2011. *Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG*. Karisma Vol. 5(2): 63-72. Universitas Diponegoro
- Nuryasaman dan Yessica. 2017. *Determinasi Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Jurna Manajemen Volume XXI, No. 02, Juni 2017:270-281. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara.
- Omran, M & Eric, G. 2009. *On the Relationship between Trading Volume and Stock Price Volatility in CASE*. *International Journal of Managerial Finance*. New York. Vol. 5 Iss 1 pp. 110 - 134 Parsa
- Saputra, Eri dan Bambang Hadi Santoso. 2017. *Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Sektor Properti*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 5, Mei 2017. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan RnD*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio Edisi Pertama Cetakan Kedua*. Yogyakarta: BPFPE.
- Thobarry, Achamd Ath. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*. Tesis. Universitas Diponegoro.

www.bi.go.id