

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan faktor kunci pendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Semakin tinggi aktivitas investasi di pasar modal, mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap kondisi dan prospek perekonomian negara tersebut. Investasi mendatangkan aliran modal segar untuk membangun infrastruktur, membuka lapangan kerja, meningkatkan produktivitas, inovasi, dan transfer teknologi yang pada akhirnya mendorong konsumsi, produksi, serta ekspor. Pemerintah berupaya menarik investasi melalui berbagai kebijakan insentif dan perbaikan iklim investasi. Tingginya investasi di pasar modal mengindikasikan fundamental ekonomi yang kuat dan pertumbuhan ekonomi yang baik.

Dinarjito & Dharmazi menyatakan bahwa secara umum, investasi memiliki definisi dan peran yang sangat krusial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan, membantu memfasilitasi pembangunan yang berkesinambungan, dan memastikan bahwa perkembangan manusia merasakan manfaat dari pertumbuhan ekonomi. Faktor lain yang dapat berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi adalah investasi yang dilakukan oleh pemerintah. (Dira et al, 2023).

Salah satu instrumen investasi adalah harga saham yang merupakan sesuatu yang dibeli oleh investor agar mendapat surat bukti kepemilikan suatu perusahaan atau pernyataan pada perusahaan dengan bentuk perseoran terbatas. Harga saham sektor properti diketahui sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro. Kondisi ekonomi makro yang menjadi fokus dalam penelitian ini diantaranya, PDB yang tinggi mencerminkan daya beli masyarakat yang kuat, sehingga berpotensi mendorong permintaan akan properti. Selain PDB, tingkat suku bunga juga berpengaruh pada biaya pembiayaan yang harus dikeluarkan oleh pengembang properti dalam mengonstruksi proyek-proyeknya. Sebagai fokus ketiga, pertumbuhan penduduk berkaitan erat dengan kebutuhan akan papan atau perumahan bagi masyarakat.

Disamping sensitifnya pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham pada sektor properti, sektor ini merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar bagi perekonomian Indonesia. Sektor ini memberikan sumbangan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dan menyerap banyak tenaga kerja. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja sektor properti, terutama dari sisi pasar modal yang mencerminkan nilai investasi di sektor tersebut.

Untuk meneliti seberapa besar pengaruh ekonomi terhadap harga saham sektor properti dan real estate, periode tahun 2019 hingga 2023 menjadi rentang waktu yang menarik untuk diteliti karena sektor properti di Indonesia mengalami pasang surut yang cukup signifikan. Kondisi ini dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti pandemi COVID-19 dan fluktuasi ekonomi global. Dengan menganalisis pengaruh variabel PDB, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan penduduk terhadap harga saham

sektor properti, dapat diperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai dinamika sektor ini selama periode tersebut.

Sebagai Lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain di Indonesia. Bursa Efek Indonesia atau disingkat BEI telah ada jauh sebelum Indonesia merdeka tepatnya pada masa jaman kolonial Belanda, dalam Sejarah BEI pertama kali dibentuk di Batavia pada tahun 1912 oleh Pemerintah Hindia Belanda yang sempat tutup pada masa Perang Dunia I, lalu beroperasi Kembali pada tahun 1925-1942 dengan diikuti oleh pembukaan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya. (Sumber: idx.co.id).

Pemerintah Republik Indonesia mulai membuka kembali pasar modal pada tahun 1977 di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) saat masa pemerintahan Presiden Soeharto. Seiring berjalannya waktu pihak pemerintah mengeluarkan berbagai insentif dan regulasi yang diharap dapat memacu pertumbuhan Pasar Modal Indonesia. Usaha tersebut membuahkan hasil yang baik dalam pertumbuhan Pasar Modal Indonesia hingga saat ini.

Salah satu hal yang dapat memengaruhi harga saham adalah Produk Domestik Bruto (PDB). PDB merupakan ukuran output total ekonomi yang menghitung nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang diproduksi di dalam batas wilayah suatu negara selama periode waktu tertentu, biasanya satu tahun. Produk akhir mengacu pada barang dan jasa yang dibeli oleh pengguna akhir.

PDB mencakup konsumsi pribadi, investasi bisnis, pengeluaran pemerintah, dan ekspor neto (ekspor dikurangi impor). Dengan demikian, PDB mencerminkan

pendapatan yang dihasilkan dari produksi barang dan jasa di wilayah suatu negara dalam periode waktu tertentu. PDB sering digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur kinerja ekonomi suatu negara dan dianggap sebagai ukuran terbaik untuk nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian selama periode waktu tertentu.

Pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat ditunjukkan dengan kenaikan nilai produk domestik bruto (PDB). (Silitonga, 2021).

Menurut Rahardja dan Manurung, melalui perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB) akan memberikan gambaran mengenai tingkat kemakmuran negara dengan cara membaginya dengan jumlah penduduk, perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB) maupun PDB per kapita juga dapat digunakan untuk menganalisis tingkat kesejahteraan sosial suatu masyarakat, dan angka PDB per kapita dapat mencerminkan tingkat produktivitas suatu negara (Silitonga, 2021).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sijabat & Yuliana (2021) mengungkapkan bahwa CR dan PDB memberikan pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Big-Cap sektor properti pada periode penelitian yang dilakukan pada tahun 2020.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2019) adalah Gross Domestic Product atau Produk Domestik Bruto secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti, sedangkan Inflasi dan suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham properti.

Selain itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Tumbelaka, et al. (2023) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan PDB memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada sektor perbankan. Pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap return saham sektor perbankan menandakan bahwa meningkat dan menurunnya pertumbuhan PDB Indonesia kurang dapat memengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan.

Terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga adalah salah satu faktor makroekonomi yang mempengaruhi harga saham karena setiap peningkatan yang dialami oleh tingkat suku bunga, harga saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya ketika tingkat suku bunga turun, maka harga saham akan meningkat. Tingkat suku bunga yang tinggi akan membuat investor lebih memilih untuk berinvestasi pada tabungan atau deposito. (Hilmia Luthfiana, 2018).

Pohan mengungkapkan bahwa suku bunga adalah salah satu mekanisme transmisi kebijakan moneter. Suku bunga tabungan dan deposito pada bank – bank umum yang ditawarkan kepada Masyarakat yang ingin menabung akan menerima dampak dari perubahan suku bunga tersebut, selain itu juga memberi dampak pada suku bunga kredit yang dibebankan kepada debiturnya. (Chandra & Defia, 2018).

Suku bunga *BI Rate* adalah Upaya untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan suku bunga perbankan yang digunakan dalam suku bunga tabungan atau deposito. (Chandra & Defia, 2018)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Defia (2018) dengan tingkat suku bunga sebagai salah satu variabel X dan Harga saham sektor Properti sebagai variabel Y dengan menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesisnya memberikan hasil bahwa suku bunga *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sektor properti dan real estate. Namun hal ini berkebalikan dengan teori yang diungkapkan oleh (Pohan, 2008) yaitu ketika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia rendah maka hal itu akan memicu investor untuk berinvestasi dan menghidupkan aktivitas ekonomi yang akan meningkatkan harga saham. Namun peneliti sebelumnya berpendapat bahwa masih ada ketidaksesuaian antara teori dengan fakta di lapangan karena sektor properti dan real estate adalah salah satu pilihan utama investor dalam menanamkan modalnya, sehingga walaupun suku bunga yang ditetapkan BI naik, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan.

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Agustin, et al (2023) dengan menggunakan teknik uji hipotesis analisis regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa *BI Rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor barang konsumsi. Dengan hasil ini dibuktikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat suku bunga yang ditetapkan BI belum tentu mampu meningkatkan nilai indeks harga saham sektor properti yang terdaftar di BEI.

Selain PDB dan tingkat suku bunga, angka pertumbuhan penduduk juga menjadi hal yang dapat memengaruhi harga saham sektor properti karena manusia adalah makhluk yang membutuhkan tempat tinggal/hunian. Maka dari itu pertumbuhan penduduk akan selalu diiringi oleh permintaan terhadap sektor properti.

Hal ini secara tidak langsung akan memicu naiknya harga saham perusahaan yang bergerak di bidang ini.

Menurut Watik, et al. (2022) Pertumbuhan Perubahan populasi sewaktu-waktu, dan bisa dihitung sebagai perubahan dalam jumlah individu dalam sebuah populasi memakai “per waktu unit” untuk pengukuran. Sebutan pertumbuhan penduduk merujuk pada semua spesies, tetapi selalu mengarah pada manusia, dan sering dipakai secara informal untuk sebutan demografi nilai pertumbuhan penduduk, dan dipakai untuk merujuk pada pertumbuhan penduduk dunia.

Teori di atas relevan dengan pendapat Herlianto dalam jurnal Andriani, et al (2023), menurutnya bidang usaha yang berhubungan dengan gedung-gedung dan tanah milik terus mengalami perkembangan yang sangat menjanjikan. Hal ini dibuktikan dengan tingginya permintaan untuk tempat tinggal sementara, penginapan, hunian berkelas tinggi, pusat perdagangan, serta kebutuhan lain bagi masyarakat. Sektor ini juga mendapat dukungan dari pihak pemerintah yang semakin giat membangun sarana dan prasarana pendukungnya. Oleh sebab itu, sangat mungkin bahwa bidang usaha ini akan terus bertumbuh seiring dengan meningkatnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal (Andriani, et al, 2023).

Disamping itu, Watik, et al (2022) mengungkapkan bahwa semakin besar jumlah penduduk maka akan membawa tantangan seperti: meningkatkan kesejahteraan rakyat, mengembangkan kesempatan kerja, mengurangi kemiskinan, mengembangkan mutu pendidikan dan kesehatan, menambah infrastruktur, dan pelayanan masyarakat. Hal ini akan membawa pengaruh negatif terhadap

pertumbuhan ekonomi suatu wilayah, termasuk harga saham yang merupakan salah satu instrumen penting dalam perekonomian suatu negara.

Pada penelitian yang dilakukan Andriani, et al. (2023) menunjukkan hasil pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham properti dan real estate dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020 hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0.4230.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sasono (2022) mengungkapkan bahwa secara parsial pertumbuhan populasi penduduk berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG.

Berikut ini adalah data mengenai PDB, tingkat suku bunga, pertumbuhan penduduk dan harga saham yang bergerak di sektor properti beserta gap atau ketidaksesuaian antara penelitian terdahulu dengan fakta yang terjadi di lapangan pada beberapa perusahaan selama periode 2019-2023.

Tabel 1. 1 Data PDB, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Penduduk 2019-2023

Nama Perusahaan	Tahun	PDB (Rp)	Ket	Tingkat Suku Bunga (%)	Ket	Pertumbuhan Penduduk (%)	Ket	Harga Saham (Rp)	Ket
Pakuwon Jati Tbk (PWON)	2019	10.949.155,40	↑	5,63	↑	1,04	↑	570	↓
	2020	10.722.999,30	↓	4,25	↓	1,23	↑	510	↓
	2021	11.120.059,70	↑	3,52	↓	0,92	↓	464	↓
	2022	11.710.247,90	↑	4,00	↑	1,13	↑	456	↓
	2023	12.301.393,60	↑	6,00	↑	1,80	↑	454	↓
Intiland Development Tbk (DILD)	2019	10.949.155,40	↑	5,63	↑	1,04	↑	260	↓
	2020	10.722.999,30	↓	4,25	↓	1,23	↑	220	↓
	2021	11.120.059,70	↑	3,52	↓	0,92	↓	156	↓
	2022	11.710.247,90	↑	4,00	↑	1,13	↑	171	↑
	2023	12.301.393,60	↑	6,00	↑	1,80	↑	198	↑
Alam Sutra Realty Tbk (ASRI)	2019	10.949.155,40	↑	5,63	↑	1,04	↑	238	↓
	2020	10.722.999,30	↓	4,25	↓	1,23	↑	242	↑
	2021	11.120.059,70	↑	3,52	↓	0,92	↓	162	↓
	2022	11.710.247,90	↑	4,00	↑	1,13	↑	160	↓
	2023	12.301.393,60	↑	6,00	↑	1,80	↑	164	↑
Duta Anggada Realty Tbk (DART)	2019	10.949.155,40	↑	5,63	↑	1,04	↑	312	↑
	2020	10.722.999,30	↓	4,25	↓	1,23	↑	224	↓
	2021	11.120.059,70	↑	3,52	↓	0,92	↓	312	↑
	2022	11.710.247,90	↑	4,00	↑	1,13	↑	172	↓
	2023	12.301.393,60	↑	6,00	↑	1,80	↑	128	↓

Nama Perusahaan	Tahun	PDB (Rp)	Ket	Tingkat Suku Bunga (%)	Ket	Pertumbuhan Penduduk (%)	Ket	Harga Saham (Rp)	Ket
Summarecon Agung Tbk (SMRA)	2019	10.949.155,40	↑	5,63	↑	1,04	↑	1.005	↑
	2020	10.722.999,30	↓	4,25	↓	1,23	↑	805	↓
	2021	11.120.059,70	↑	3,52	↓	0,92	↓	835	↑
	2022	11.710.247,90	↑	4,00	↑	1,13	↑	605	↓
	2023	12.301.393,60	↑	6,00	↑	1,80	↑	575	↓
Mega Manunggal Property Tbk (MMLP)	2019	10.949.155,40	↑	5,63	↑	1,04	↑	198	↓
	2020	10.722.999,30	↓	4,25	↓	1,23	↑	298	↓
	2021	11.120.059,70	↑	3,52	↓	0,92	↓	565	↑
	2022	11.710.247,90	↑	4,00	↑	1,13	↑	474	↓
	2023	12.301.393,60	↑	6,00	↑	1,80	↑	298	↓

	Gap Empiris X ₁
	Gap Empiris X ₂
	Gap Empiris X ₃

Berdasarkan data pada table di atas, dapat diketahui bahwa PDB, tingkat suku bunga, pertumbuhan penduduk dan harga saham mengalami fluktuasi yang berbeda di setiap tahunnya. Fenomena yang terdapat pada tabel bertolak belakang dengan teori yang ada yang artinya adanya ketidaksesuaian antara teori dengan kenyataannya pada periode 2019-2023.

Bank Indonesia dihadapkan pada tantangan menjaga stabilitas makroekonomi serta stabilitas sistem keuangan dan pasar pada tahun 2019. Defisit transaksi berjalan Indonesia tercatat meningkat tajam akibat impor barang konsumsi dan bahan bakar

minyak yang masih tinggi sementara ekspor melambat. Upaya keras harus dilakukan agar nilai tukar Rupiah tidak melemah jauh. Bank Indonesia juga perlu mengantisipasi tekanan inflasi yang bisa berasal dari kenaikan harga-harga di pasar ialah BBM dan tarif kelistrikan pada pertengahan tahun tersebut.

Ancaman eksternal seperti eskalasi perang dagang AS-China juga berpotensi memicu keluarnya modal besar-besaran dari pasar keuangan Indonesia. Diperlukan instrumen kebijakan yang tepat untuk menjaga daya tarik aset kita di mata investor. Kebijakan yang dipilih Bank Indonesia ialah dengan menaikkan BI 7-Day Repo Rate yang merupakan suku bunga acuan. Kebijakan moneter ketat ini bisa mengendalikan likuiditas Rupiah di pasar dan menahan tekanan pelemahan nilai tukarnya. Kenaikan suku acuan juga mendorong naiknya imbal hasil deposito maupun surat utang, menahan modal tetap berada di pasar domestik. Di sisi lain, suku bunga yang tinggi juga diharapkan bisa menurunkan konsumsi dan tekanan inflasi (sumber: www.cnbcindonesia.com).

Terdapat gap pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Defia (2018) yang memberikan hasil bahwa suku bunga BI *Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sektor properti dan real estate dengan beberapa perusahaan sektor properti yang tercantum pada tabel di atas. Namun sebaliknya, hal ini sejalan dengan teori (Pohan, 2008) yaitu ketika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia rendah maka hal itu akan memicu investor untuk berinvestasi dan menghidupkan aktivitas ekonomi yang akan meningkatkan harga saham yang mendukung hubungan negatif antara tingkat suku bunga.

Pada beberapa perusahaan sektor, termasuk Summarecon Agung, harga saham meningkat pada tahun 2019 karena beberapa faktor dan sentimen positif. Pertama, secara valuasi, harga saham sektor properti sudah terkoreksi cukup dalam di tahun sebelumnya sehingga PER (Price to Earning Ratio) sudah undervalued atau murah. Kedua, suku bunga acuan The Fed diprediksi tidak akan naik seagresif tahun 2018. Ketiga, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS membaik, yang menguntungkan emiten properti yang memiliki utang dalam dolar AS. Keempat, ekspektasi pasar menunjukkan sinyal positif dengan beberapa emiten properti membidik target pertumbuhan hingga dua digit di 2019. (sumber: Kontan.co.id).

Tren positif tidak hanya dialami oleh Summarecon Agung, namun perusahaan lain yang dijadikan sampel dalam penelitian ini juga mengalami peningkatan harga saham pada tahun tersebut. Harga saham perusahaan yang dimaksud yaitu PT Duta Anggada Realty Tbk, PT Alam Sutra Realty Tbk, dan PT Mega Manunggal Property Tbk.

Namun, temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Andirani, et al (2023) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham sektor properti. Hal ini menunjukkan adanya gap atau perbedaan antara faktor yang diidentifikasi oleh analisis di atas dengan hasil penelitian empiris. Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan penduduk bukan merupakan faktor utama yang mendorong kenaikan harga saham properti, meskipun secara teori pertumbuhan penduduk seharusnya meningkatkan permintaan properti. Dengan adanya fenomena yang telah dijelaskan di atas dapat memperkuat argumentasi bahwa

pertumbuhan penduduk bukanlah faktor utama yang mempengaruhi naiknya harga saham perusahaan sektor properti.

Meningkatnya nilai tukar Rupiah dan turunnya tingkat suku bunga pada tahun 2020 ternyata berdampak tidak baik bagi pertumbuhan harga saham sektor properti. Hal ini karena kebijakan pemerintah yang mengupayakan penguatan nilai Rupiah justru malah membuat pasar saham sektor properti lesu, pasalnya kebijakan yang dibuat adalah dengan menerbitkan SUN, banyak investor dalam negeri maupun luar negeri yang tertarik dengan obligasi yang diterbitkan, namun hal ini justru membuat sektor lainnya seperti properti mengalami penurunan. Terbukti pada data dari harga saham 6 perusahaan yang tercantum pada tabel, secara simultan mengalami penurunan harga pada tahun 2020. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Defia (2018) dengan menggunakan teknik analisis statistic deskriptif dan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesisnya memberikan hasil bahwa suku bunga *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sektor properti dan real estate.

Sejak awal tahun 2020, indeks saham sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan mengalami penurunan terdalam sebesar 19,69% year-to-date. Dari total 97 saham di sektor ini, sebanyak 58 saham mengalami penurunan harga, 24 saham naik, dan 15 saham stagnan. Meskipun secara fundamental saham-saham sektor properti masih dalam keadaan baik, namun sentimen negatif dari bursa global dan regional lebih kuat dalam menekan kinerja saham-saham di dalamnya (sumber: Kontan.co.id).

Analisis Sucor Sekuritas, Joey Faustian, melihat adanya peluang kenaikan harga saham properti ke depannya seiring dengan membaiknya penjualan properti. Rendahnya suku bunga acuan BI 3,75% dan perbaikan consumer confidence index diharapkan dapat mendorong kenaikan permintaan properti, baik dari end-user maupun investor. Selain itu, Joey menilai masih banyak saham properti yang terbelang murah secara valuasi, seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk dan Ciputra Group Tbk yang memiliki PBV ratio sekitar 1 kali (sumber: Kontan.co.id).

Fenomena di atas ini memiliki perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2019) yang mengungkapkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap harga saham karena disamping meningkatnya pertumbuhan PDB, ternyata harga saham di sektor properti justru mengalami penurunan khususnya pada harga saham perusahaan yang dijadikan studi kasus pada penelitian ini, yaitu Pakuwon Jati Tbk, Summarecon Agung Tbk, Duta Anggada Realty Tbk, PT Alam Sutra Realty Tbk, PT Mega Manunggal Property Tbk, dan Intiland Development Tbk. Namun ada juga penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan PDB memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham termasuk penelitian yang dilakukan oleh Tumbelaka, et al (2023).

Pandemi COVID-19 yang merebak sejak 2020 telah memberikan tekanan besar pada perekonomian global. Pemulihan ekonomi di banyak negara, termasuk Indonesia, berjalan lebih lambat dari perkiraan awal. Hal ini berdampak pada melemahnya permintaan dan nilai ekspor sehingga mendorong pelemahan nilai tukar mata uang (sumber: Bank Indonesia).

Fenomena di atas terjadi karena Pandemi COVID-19 yang berkelanjutan Pandemi COVID-19 yang belum juga usai sepanjang tahun 2021 berdampak pada melambatnya sektor properti komersial maupun hunian. Hal ini berimbas pada kinerja dan prospek Intiland Development ke depan. Tingginya beban utang tentu memberi tekanan pada kinerja keuangan perusahaan. Penurunan laba bersih Laba bersih Intiland Development turun tajam dari periode yang sama pada tahun sebelumnya. Hal ini memukul sentimen positif terhadap saham perusahaan (sumber: Kontan.co.id, Databooks.katadata.co.id, Idx.co.id).

Pada kasus perusahaan Pakuwon Jati Tbk, harga saham perusahaan mengalami penurunan karena penurunan pendapatan pada kuartal I dan II tahun 2021 dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Hal ini berdampak pada kinerja sahamnya. Selain penurunan pendapatan, perusahaan juga mengalami penurunan *occupancy rate* (tingkat hunian) di mall Pakuwon Tingkat hunian di mal-mal milik Pakuwon Jati menurun pada semester I 2021 seiring adanya PPKM dan pembatasan jam operasional. Hal ini berpengaruh terhadap bisnis retail Pakuwon Jati. Pengaruh sentimen negatif sektor properti akibat pandemi turut menjadi salah satu faktor turunnya harga saham perusahaan Pakuwon Jati. Sektor properti termasuk pengembang seperti Pakuwon Jati masih tertekan akibat pandemi COVID-19 sepanjang 2021. Hal ini memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan properti (sumber: Kontan.co.id, Cnbcindonesia.com, Bisnis.com).

Angka PDB mengalami peningkatan pada tahun 2021, peningkatan tersebut disebabkan oleh berhasilnya upaya pengendalian pandemic Covid-19 yang dilakukan oleh pemerintah bersama para pemangku kepentingan. Selain itu, pemulihan konsumsi

dan investasi domestik yang disebabkan oleh bangkitnya kepercayaan masyarakat untuk mengonsumsi barang dan jasa serta pertumbuhan investasi (PMTB) dan pertumbuhan industri pengolahan. Pertumbuhan ekspor dan impor yang dipicu oleh pemulihan permintaan global dan peningkatan harga komoditas juga turut menjadi faktor meningkatnya angka PDB pada tahun ini. Lalu kebijakan stimulus pemerintah menjadi pemeran utama dalam keberhasilan dalam mengupayakan peningkatan angka PDB Indonesia pada 2021 (sumber: ekon.go.id).

Fenomena di atas menyebabkan gap antara penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2019) yang mengungkapkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap harga saham. Pasalnya peningkatan PDB justru malah diikuti oleh penurunan harga saham pada beberapa perusahaan yang bergerak di bidang properti.

Otoritas moneter Indonesia memutuskan untuk menurunkan suku bunga acuannya pada tahun 2021. Langkah ini diambil dengan tujuan untuk mendukung pemulihan perekonomian global dan dalam negeri yang mulai menunjukkan tanda-tanda perbaikan. Selain itu, penurunan suku bunga juga ditujukan untuk menjaga arus modal asing yang masuk, memperkuat nilai mata uang rupiah, dan menyesuaikan dengan kondisi ekonomi domestik yang masih belum sepenuhnya pulih dari dampak pandemi COVID-19. Keputusan ini didasarkan pada pertimbangan berbagai indikator ekonomi, seperti kinerja ekspor, indeks PMI, likuiditas perbankan yang memadai, dan rasio kecukupan modal serta kredit bermasalah yang terkendali (sumber: cnnindonesia.com).

Dengan demikian, diharapkan dengan diturunkannya tingkat suku bunga dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi untuk memicu pertumbuhan ekonomi yang lebih baik. Hal ini terjadi sesuai dengan apa yang diharapkan, karena nilai harga saham pada beberapa perusahaan sektor properti mengalami peningkatan. Namun hal ini memiliki ketidaksesuaian dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Defia (2018) yang memberikan hasil bahwa suku bunga BI *Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sektor properti dan real estate. Menurut penelitian sebelumnya terdapat ketidaksesuaian antara teori dengan fakta dilapangan karena sektor properti dan real estate adalah salah satu pilihan utama investor dalam menanamkan modalnya, sehingga walaupun suku bunga yang ditetapkan BI naik, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan.

Pertumbuhan penduduk yang terus mengalami peningkatan setiap tahunnya memberikan dampak yang bervariasi terhadap harga saham beberapa perusahaan sektor properti. Dorongan utama yang menyebabkan kenaikan harga saham di sektor properti sepanjang tahun 2021 berasal dari sejumlah kebijakan insentif yang dikeluarkan pemerintah dan otoritas moneter. Di antaranya adalah insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) untuk pembelian rumah serta pelonggaran rasio Loan to Value (LTV) oleh Bank Indonesia. Kebijakan-kebijakan ini berhasil meningkatkan permintaan dan penjualan properti, yang juga didukung oleh pertumbuhan ekonomi yang mulai pulih meski masih terbatas (sumber: cnbcindonesia.com).

Kondisi di atas tercermin dari peningkatan penyaluran Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) karena banyak masyarakat yang memanfaatkan insentif tersebut untuk

membeli rumah baru. Selain itu, ekspektasi pasar terhadap prospek sektor properti yang lebih cerah pada tahun 2022, seiring dengan proyeksi pemulihan ekonomi yang lebih kuat, turut mendorong kenaikan harga saham sektor ini (sumber: cnbcindonesia.com). Kenaikan harga saham pada beberapa perusahaan menyebabkan gap empiris antara fakta di lapangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andirani, et al (2023) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham sektor properti. Studi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan jumlah penduduk bukan merupakan penyebab utama kenaikan harga saham perusahaan-perusahaan properti. Meskipun secara teoretis, penambahan populasi seharusnya mendorong peningkatan permintaan terhadap properti. Namun, fenomena yang telah dijabarkan sebelumnya justru memperkuat argumen bahwa faktor kependudukan bukanlah pemicu utama terjadinya kenaikan harga saham pada sektor properti.

Di samping peningkatan harga saham perusahaan pada beberapa perusahaan seperti harga saham PT Intiland Development Tbk, ternyata jumlah penduduk di Indonesia juga mengalami peningkatan pertumbuhan yang menjadikan hubungannya positif pada tahun 2022. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani, et al (2023) yang mengungkap bahwa pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif tidak signifikan. Namun sebaliknya, hal tersebut sejalan dengan penelitian Sasono (2022) yang mengungkapkan bahwa secara parsial populasi penduduk berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG.

PDB Indonesia pada 2022 menunjukkan tren positif berkat pemulihan ekonomi dalam negeri pasca pandemi. Faktor pendorongnya adalah permintaan domestik yang

tetap kuat dari konsumsi rumah tangga, investasi, dan konsumsi lembaga non-profit. Ekspor juga tumbuh double digit di kuartal IV 2022 didorong permintaan dan harga komoditas unggulan yang tinggi. Seluruh sektor lapangan usaha mengalami pertumbuhan positif, dengan sektor transportasi, perdagangan, akomodasi, dan makanan-minuman sebagai yang terbaik. Keberhasilan ini tak lepas dari kebijakan konstruktif pemerintah seperti Program Pemulihan Ekonomi Nasional yang mendorong perekonomian (sumber: ekon.go.id).

Fenomena tersebut menjadikan gap antara penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2019) yang mengungkapkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap harga saham. Padahal peningkatan PDB justru malah diikuti oleh penurunan harga saham pada beberapa perusahaan yang bergerak di bidang properti. Penurunan harga saham sektor properti pada tahun 2022 disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19 yang belum sepenuhnya pulih, kenaikan harga komoditas dan inflasi akibat perang Rusia-Ukraina, kenaikan suku bunga acuan, kenaikan harga BBM, serta berakhirnya insentif pajak yang menopang permintaan.

Peningkatan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia pada 2022 dilakukan sebagai upaya untuk mengendalikan tingkat inflasi agar kembali ke sasaran yang ditetapkan, menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah di tengah gejolak pasar keuangan global, mendukung pemulihan ekonomi dengan memperkuat operasi moneter, serta melakukan pengendalian inflasi melalui intervensi di pasar valuta asing dan pasar Surat Berharga Negara (sumber: databoks.katadata.co.id)

Dengan menurunkan tingkat suku bunga, diharapkan dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi dan memicu pertumbuhan ekonomi yang lebih baik. Harapan ini terwujud, terlihat dari peningkatan harga saham pada beberapa perusahaan di sektor properti. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Defia (2018) yang menemukan bahwa suku bunga BI Rate memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sektor properti dan real estat. Menurut penelitian sebelumnya, terdapat ketidaksesuaian antara teori dengan fakta di lapangan karena sektor properti dan real estat adalah salah satu pilihan utama bagi investor dalam menanamkan modalnya, sehingga meskipun suku bunga yang ditetapkan BI naik, harga saham juga seharusnya mengalami peningkatan.

Adanya faktor lain yang menyebabkan turunnya harga saham sektor properti pada tahun 2022 menjadikan gap antara fakta di lapangan dengan penelitian sebelumnya. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya penurunan harga saham sektor properti pada tahun 2022 disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19 yang belum sepenuhnya pulih, kenaikan harga komoditas dan inflasi akibat perang Rusia-Ukraina, kenaikan suku bunga acuan, dan lain sebagainya.

Pada tahun 2023 pertumbuhan ekonomi Indonesia melonjak jauh dibanding tahun sebelumnya, sedikit melebihi proyeksi pemerintah sebesar 5 persen. Terjadinya peningkatan tersebut membuat tren positif terhadap PDB Indonesia yang meningkat secara signifikan dibandingkan tahun 2022. Penyumbang utama dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2023 jatuh kepada konsumsi rumah tangga dan investasi. Pendorong utama meningkatnya konsumsi rumah tangga adalah upah minimum serta bantuan sosial pemerintah. Sementara itu tren positif dalam pertumbuhan investasi

didorong oleh realisasi program pembangunan infrastruktur. Meski pertumbuhan investasi melambat dibandingkan tahun sebelumnya, hal ini tetap menunjukkan kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia (sumber: setkab.go.id).

Tren kenaikan suku bunga masih menghantui sektor properti dan real estate karena suku bunga BI akan terus berpeluang naik seiring tren kenaikan suku bunga global masih berlanjut. Selain suku bunga, tren kenaikan harga bahan baku yang disebabkan inflasi memengaruhi daya beli masyarakat untuk membeli produk properti dan real estate. Dampak yang diberikan beberapa perusahaan di sektor properti dan real estate pada 2023 mengalami penurunan harga saham akibat faktor penghambat yang membuat penjualan properti seperti masalah perizinan, suku bunga kredit (KPR), serta urusan pajak. Hal ini membuat harga saham beberapa emiten properti merosot pada tahun ini (sumber: insight.kontan.co.id).

Kedua fenomena di atas menjadikan gap antara teori dan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anastasia (2019). Dalam penelitiannya, Anastasia mengungkapkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Namun, dalam kasus ini, peningkatan PDB justru diikuti oleh penurunan harga saham pada beberapa perusahaan yang bergerak di bidang properti. Fenomena ini menciptakan kesenjangan antara hasil penelitian terdahulu dengan kondisi yang sebenarnya terjadi.

Selain itu, Airlangga mengklaim bahwa Indonesia menjadi tujuan investasi properti terbaik di dunia. Karena jumlah penduduk Indonesia menempati peringkat terbesar keempat dibandingkan seluruh negara di dunia, serta bonus demografi yang

akan terjadi beberapa tahun ke depan membuat permintaan terhadap properti di Indonesia akan meningkat (sumber: insight.kontan.co.id). Fenomena tersebut menjadi salah satu faktor yang menyebabkan peningkatan harga saham pada beberapa emiten properti dan real estate yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Herlianto dalam Andriani, et al (2023) Industri properti gedung dan tanah terus berkembang pesat, didorong oleh tingginya permintaan tempat tinggal, akomodasi, perumahan mewah, pusat perbelanjaan, serta dukungan pemerintah dalam membangun infrastruktur. Sektor ini berpotensi tumbuh seiring meningkatnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal.

Namun teori di atas berkebalikan dengan hasil penelitian Andriani, et al (2023) yang mengungkap bahwa pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini menyebabkan gap antara penelitian empiris dengan fakta di lapangan. Di sisi lain, hal tersebut sejalan dengan penelitian Sasono (2022) yang mengungkapkan bahwa secara parsial populasi penduduk berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan kondisi yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul **“ANALISIS PENGARUH PDB, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN PERTUMBUHAN PENDUDUK TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DI PASAR MODAL INDONESIA PERIODE 2019 – 2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berikut adalah identifikasi masalah pada variabel-variabel yang di angkat pada penelitian ini:

1. Terdapat research gap atau ketidaksesuaian hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel PDB terhadap harga saham sektor properti dan real estate dengan fakta empiris pergerakan variabel-variabel tersebut serta harga saham sektor properti periode 2019-2023.
2. Terdapat research gap atau ketidaksesuaian hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh variable tingkat suku bunga terhadap harga saham sektor properti dan real estate dengan fakta empiris pergerakan variabel-variabel tersebut serta harga saham sektor properti periode 2019-2023.
3. Terdapat research gap atau ketidaksesuaian hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh variable pertumbuhan penduduk terhadap harga saham sektor properti dan real estate dengan fakta empiris pergerakan variabel-variabel tersebut serta harga saham sektor properti periode 2019-2023.
4. Peningkatan PDB Indonesia justru diikuti dengan kinerja harga saham properti yang cenderung stagnan bahkan menurun. Padahal berdasarkan teori dan studi terdahulu seharusnya terjadi hubungan positif antara variabel makroekonomi tersebut dengan harga saham sektor properti dan real estate.

5. Perubahan tingkat suku bunga BI pada periode 2019-2023, justru diikuti dengan kinerja harga saham properti yang cenderung stagnan bahkan menurun. Padahal berdasarkan teori dan studi terdahulu seharusnya terjadi hubungan positif antara variabel makroekonomi tersebut dengan harga saham sektor properti dan real estate.
6. Pertumbuhan penduduk Indonesia pada periode 2019-2023 justru diikuti oleh kinerja harga saham properti yang naik pada beberapa perusahaan dalam tahun tertentu. Padahal teori dan studi terdahulu mengungkapkan hubungan negatif antara variable pertumbuhan penduduk dengan harga saham sektor properti dan real estate.
7. Diduga terdapat faktor lain di luar PDB, suku bunga, dan pertumbuhan penduduk yang lebih dominan memengaruhi harga saham properti dan real estate selama periode penelitian. Salah satu faktor yang diduga berperan adalah pandemi Covid-19 yang belum diteliti dampaknya secara komprehensif.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di deskripsikan, penulis merumuskan beberapa permasalahan, yaitu:

1. Bagaimana perkembangan nilai PDB, tingkat suku bunga Bank Indonesia, angka pertumbuhan penduduk Indonesia, dan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023

2. Bagaimana pengaruh secara parsial PDB terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
3. Bagaimana pengaruh secara parsial tingkat suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
4. Bagaimana pengaruh secara parsial pertumbuhan penduduk terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
5. Bagaimana pengaruh secara simultan PDB, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan penduduk terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui informasi perkembangan dan pengaruh dari PDB, suku bunga, dan pertumbuhan penduduk terhadap harga saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan PDB Indonesia pada periode 2019-2023

2. Untuk mengetahui perkembangan tingkat suku bunga Bank Indonesia pada periode 2019-2023
3. Untuk mengetahui perkembangan angka pertumbuhan penduduk Indonesia pada periode 2019-2023
4. Untuk mengetahui perkembangan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial PDB terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
6. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial tingkat suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
7. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial angka pertumbuhan penduduk Indonesia terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
8. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan PDB, tingkat suku bunga, dan angka pertumbuhan penduduk Indonesia terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Hasil dari penelitian ini diharap dapat menjadi salah satu sumber informasi yang bermanfaat bagi pembaca mengenai pengaruh PDB, Tingkat suku bunga, dan angka pertumbuhan penduduk terhadap harga saham di sektor properti dan real estate, atau lebih khususnya bagi para calon investor yang berminat menanamkan modal pada sektor properti.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Secara akademis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu dasar untuk pengembangan ilmu pengetahuan atau penelitian selanjutnya yang memiliki kesamaan topik yaitu mengenai pengaruh PDB, Tingkat suku bunga, dan angka pertumbuhan penduduk terhadap harga saham di sektor properti dan real estate.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) tepatnya di kantor Perwakilan Jawa Barat yang beralamat di Jl. Phh. Mustofa No. 33, Neglasari, Kecamatan Cibeunying Kaler, Kota bandung, Jawa Barat 40124. Data penelitian ini dilakukan pencarian melalui:

- A. Website www.idx.co.id untuk mencari data perusahaan tercatat yang bergerak di sektor properti dan real estate pada periode 2019-2023

- B. Website <https://satudata.kemendag.go.id> untuk mendapatkan data perkembangan suku bunga dan Produk Domestik Bruto (PDB) periode 2019-2023
- C. Website sulut.bps.go.id untuk mendapatkan data pertumbuhan penduduk Indonesia periode 2019-2023

