

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Produk Domestik Bruto

2.1.1.1. Pengertian Produk Domestik Bruto

Badan Pusat Statistik (BPS) mengartikan Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan akumulasi nilai tambah yang dihasilkan oleh keseluruhan entitas usaha yang beroperasi di suatu negara tertentu, atau dapat pula diartikan sebagai penjumlahan total nilai barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh seluruh unit ekonomi dalam lingkup wilayah negara tersebut. Dengan kata lain, PDB mencerminkan keseluruhan hasil aktivitas ekonomi yang terjadi di dalam batas-batas geografis suatu negara pada periode waktu tertentu (bps.go.id).

Menurut Silitonga (2021) Peningkatan angka Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara dapat mencerminkan adanya perkembangan positif pada kondisi ekonomi negara yang bersangkutan.

Dengan begitu, peningkatan angka Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dipandang sebagai sinyal menggembirakan bagi para investor untuk menanamkan modalnya, begitu pula sebaliknya jika terjadi penurunan. Kenaikan PDB berpotensi meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk yang ditawarkan, sehingga mendorong lonjakan permintaan atas barang dan jasa yang dipasarkan oleh perusahaan-perusahaan. Peningkatan permintaan ini memberikan peluang bagi korporasi-korporasi untuk meraup keuntungan yang lebih besar, yang pada

gilirannya mampu mengungguli apresiasi harga saham mereka di pasar modal (Tumbelaka, et al, 2023).

Secara sederhana dapat disimpulkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan akumulasi nilai tambah dari seluruh aktivitas ekonomi yang terjadi di suatu negara dalam periode waktu tertentu. PDB dapat diartikan sebagai total nilai barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh seluruh unit ekonomi di wilayah negara tersebut. Peningkatan angka PDB dapat dipandang sebagai indikator perkembangan positif kondisi ekonomi suatu negara. Kenaikan PDB berpotensi meningkatkan daya beli konsumen sehingga mendorong lonjakan permintaan produk perusahaan. Hal ini memberikan peluang bagi korporasi untuk meraih keuntungan lebih besar yang dapat mengungguli apresiasi harga saham mereka di pasar modal. Oleh karena itu, kenaikan PDB dianggap sebagai sinyal menggembirakan bagi investor untuk menanamkan modal, begitu pula sebaliknya jika terjadi penurunan PDB.

2.1.1.2. Faktor Penentu Produk Domestik Bruto

Banyak Faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan Produk Domestik Bruto suatu wilayah salah satunya dapat diketahui melalui pendekatan pengeluaran. Dalam pendekatan pengeluaran besar kecilnya PDB dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya konsumsi rumah tangga (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan net ekspor (X-M) (Silitonga, 2021).

Selain itu, dalam pendekatan pendapatan, PDB ditentukan oleh balas jasa faktor-faktor produksi seperti:

1. Upah dan gaji

2. Sewa tanah
3. Bunga modal
4. Keuntungan

Menurut Dumairy dalam Silitonga (2021) Dari segi pendekatan pendapatan, PDB adalah jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang turut serta dalam proses produksi di wilayah suatu negara dalam waktu setahun. Balas jasa produk dimaksud meliputi upah dan gaji; sewa tanah; bunga modal; dan keuntungan.

Menurut Larasati & Sulasmiyati (2018) Inflasi, ekspor, dan tenaga kerja bertindak sebagai faktor-faktor yang dapat menjelaskan perubahan Produk Domestik Bruto (PDB). Inflasi berdampak negatif secara parsial terhadap PDB, sementara ekspor dan tenaga kerja berdampak positif secara parsial terhadap PDB.

2.1.1.3. Indikator Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto yang diukur berdasarkan harga yang tidak berubah (konstan) mencerminkan nilai tambah dari barang dan jasa yang diperhitungkan dengan menggunakan tingkat harga yang berlaku pada satu tahun acuan tertentu sebagai dasar penghitungan (Silitonga, 2021).

Pada penelitian ini, data Produk Domestik Bruto (PDB) yang digunakan adalah data harga konstan yang diambil dari website satudata.kemendag.go.id. Pada laman Produk Domestik Bruto di website tersebut menyediakan data PDB harga konstan (PDB riil) dan juga harga berlaku (PDB Nominal).

Namun cara yang tepat untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun adalah menggunakan data PDB riil karena harga konstan mengeliminasi efek inflasi yang berarti data PDB telah disesuaikan untuk menghilangkan efek inflasi. Hal ini penting agar perubahan yang PDB yang dianalisis merupakan perubahan riil dalam output ekonomi dan bukan sekedar perubahan harga. Selain itu, menggunakan PDB harga konstan adalah praktik standar dalam analisis ekonomi makro.

Selain dengan mengambil data dari website, PDB harga konstan juga dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PDB} = C + G + I + (\text{Ekspor} - \text{Impor})$$

Keterangan:

C = Konsumsi

G = Pengeluaran Pemerintah

I = Investasi

Rumus ini digunakan pada penelitian ini karena PDB riil merupakan ukuran yang lebih akurat mengenai jumlah seluruh barang dan jasa yang diproduksi dengan menggunakan harga konstan (harga pada tahun dasar tertentu), sehingga disesuaikan dengan pengaruh inflasi.

Rumus pendekatan pengeluaran ini lebih tepat digunakan untuk mengukur PDB riil karena komponen-komponennya (C, G, I, NX) dinyatakan dalam bentuk pengeluaran atas barang dan jasa yang diproduksi dalam perekonomian pada periode tertentu.

2.1.2. Teori Tingkat Suku Bunga

2.1.2.1. Pengertian Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga kebijakan Bank Indonesia atau BI Rate adalah suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan ke publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan berlaku efektif pada tanggal yang sama.

Menurut Sebo & Nafi dalam Agustin, et al., (2023), Untuk jangka waktu tertentu, Bank Indonesia secara berkala mengumumkan tingkat suku bunga yang merupakan kebijakan moneter.

BI Rate berfungsi sebagai sinyal (stance) kebijakan moneter yang mencerminkan sikap atau respon Bank Indonesia terhadap perkembangan perekonomian terkini dan prospek ke depan terkait stabilitas harga dan stabilitas sistem keuangan. Penyesuaian tingkat BI Rate dilakukan Bank Indonesia sebagai bagian dari langkah pengendalian inflasi dan stimulasi pertumbuhan ekonomi.

Menurut Cipta & Djawoto (2021) Suku bunga adalah rasio dari jumlah utama yang wajib dibayarkan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai kompensasi atas pemanfaatan dana dalam rentang waktu tertentu yang telah disepakati bersama.

Sedangkan menurut Mishkin dalam Sartika, et al., (2019) suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.

2.1.2.2. Faktor Penentu Tingkat Suku Bunga

Umumnya kenaikan BI Rate dilakukan bilamana terjadi peningkatan angka inflasi ataupun ketidakstabilan kondisi ekonomi global. Sementara itu, penurunan BI Rate lazimnya terjadi manakala tingkat inflasi tergolong rendah atau malah terjadi deflasi, serta aktivitas pertumbuhan ekonomi yang tergolong melambat.

Merujuk pada data yang penulis dapatkan dari website resmi Bank Indonesia, faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga acuan BI (BI 7-Day Reverse Repo Rate) antara lain:

1. Perkembangan harga yang diukur melalui inflasi

Inflasi yang terjadi di Indonesia menjadi salah satu pertimbangan utama BI dalam menentukan tingkat suku bunga acuannya. Jika inflasi terlalu tinggi, BI akan menaikkan BI 7-Day Reverse Repo Rate untuk mengendalikan laju inflasi.

2. Stabilitas nilai tukar Rupiah

Pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang global seperti Dollar AS juga menjadi perhatian BI, karena hal ini berpotensi memicu peningkatan harga barang impor yang dapat mengakibatkan inflasi.

3. Pertumbuhan ekonomi

Perlambatan pertumbuhan ekonomi biasanya juga direspons dengan penurunan suku bunga acuan agar permintaan kredit dan investasi kembali meningkat sehingga roda perekonomian tetap berputar.

4. Ekspektasi inflasi

Proyeksi perkembangan harga dan inflasi ke depan berdasarkan konsensus para analis dan otoritas terkait menjadi faktor penting dalam penetapan kebijakan BI 7-Day Reverse Repo Rate.

2.1.2.3. Indikator Tingkat Suku Bunga

Indikator Tingkat Suku Bunga BI-Rate yang digunakan dalam penelitian ini adalah *BI 7-Day Repo Rate*, Bank Indonesia mengungkapkan:

“Bank Indonesia memperkuat kerangka operasi moneter dengan menerapkan suku bunga acuan baru, yaitu BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Instrumen BI7DRR merupakan suku bunga acuan terbaru yang memiliki kaitan lebih erat dengan suku bunga pasar uang, bersifat transaksional atau diperdagangkan di pasar, serta mendorong peningkatan kedalaman pasar keuangan khususnya penggunaan instrumen repo. Langkah penguatan ini merupakan praktik umum yang dilaksanakan oleh berbagai bank sentral di dunia dan diakui sebagai cara terbaik (*best practice*) internasional dalam melaksanakan operasi moneter. Bank Indonesia senantiasa menyempurnakan kerangka operasi moneter untuk memperkuat efektivitas kebijakan guna mencapai target tingkat inflasi yang telah ditentukan. Penggunaan Instrumen BI7DRR sebagai suku bunga acuan baru karena kemampuannya yang dapat dengan cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil.”

BI 7-Day Repo Rate dipilih sebagai indikator variabel tingkat suku bunga dalam penelitian ini karena merupakan suku bunga kebijakan resmi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai bank sentral. Data historis harian BI 7-Day Repo Rate

diperoleh dari laman id.tradingeconomics.com. Angka acuan suku bunga ini merepresentasikan sikap dan respons pengambil kebijakan moneter terhadap kondisi makroekonomi, baik domestik maupun global, dari waktu ke waktu.

Dengan data tersebut kemudian di ambil rata-rata untuk mendapatkan angka suku bunga per-tahun dengan cara:

$$\frac{\text{Suku Bunga Bulan 1} + \text{Suku Bunga Bulan 2} + \dots + \text{Suku Bunga Bulan 12}}{12}$$

Karakteristik instrumen BI 7-Day Repo Rate yang bersifat transaksional dan terhubung erat dengan imbal hasil di pasar keuangan membuat setiap perubahannya dengan cepat menjalar ke tingkat suku bunga antar bank hingga ke suku bunga kredit maupun simpanan masyarakat. Data historis tersebut sangat memudahkan untuk melakukan komparasi dan analisis dalam rentang periode pengamatan penelitian, yaitu tahun 2019 hingga 2023. Sepanjang periode tersebut, fluktuasi BI 7-Day Repo Rate cukup dinamis sehingga diharapkan dapat dengan baik menangkap pengaruhnya terhadap variabel endogen dalam model penelitian yang diajukan.

2.1.3. Teori Pertumbuhan Penduduk

2.1.3.1. Pengertian Pertumbuhan Penduduk

Pertumbuhan penduduk mengacu pada perubahan jumlah individu dalam suatu populasi di wilayah tertentu selama periode waktu tertentu. Ini merupakan hasil neto dari tiga faktor utama, yaitu:

1. Jumlah kelahiran baru yang menambah populasi.
2. Jumlah kematian yang mengurangi populasi.
3. Migrasi, di mana perpindahan penduduk masuk atau keluar dari wilayah tersebut turut mempengaruhi komposisi populasi.

Jika jumlah kelahiran ditambah dengan migrasi masuk melebihi jumlah kematian dan migrasi keluar, maka populasi akan mengalami pertumbuhan. Sebaliknya, jika kematian dan migrasi keluar lebih besar, maka populasi akan mengalami penurunan jumlah.

Laju pertumbuhan penduduk biasanya dinyatakan dalam persentase per tahun yang mencerminkan perubahan jumlah populasi secara proporsional. Pengukuran ini penting untuk memantau dinamika kependudukan serta membuat proyeksi dan kebijakan terkait penyediaan sumber daya bagi populasi di masa depan.

Menurut Watik, et al., (2022) Pertumbuhan penduduk merupakan perubahan jumlah individu dalam suatu kelompok populasi yang terjadi dari waktu ke waktu. Perhitungannya dilakukan dengan menghitung perubahan jumlah individu populasi tersebut dalam satuan waktu tertentu yang digunakan sebagai acuan pengukuran. Perubahan ini dapat berupa penambahan maupun pengurangan jumlah anggota populasi dalam rentang waktu yang ditetapkan.

Selain itu, Mulyadi dalam Andriani, et al (2023) mengungkapkan bahwa perubahan jumlah individu dalam sebuah kelompok populasi dari satu periode waktu ke periode lainnya disebut sebagai pertumbuhan penduduk. Perhitungannya

dilakukan dengan mengukur perubahan kuantitas individu populasi tersebut dalam satuan waktu tertentu. Konsep ini digunakan untuk menunjukkan kuantitas sumber daya manusia serta berkaitan erat dengan kajian demografi terkait penambahan atau pengurangan jumlah penduduk di suatu wilayah.

2.1.3.2. Faktor Penentu Pertumbuhan Penduduk

Menurut Watik, et al (2022) hal-hal yang dapat memengaruhi laju pertumbuhan penduduk adalah:

1. Kelahiran

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi indikator pertumbuhan penduduk. Salah satunya adalah angka kelahiran yang mengalami peningkatan cukup signifikan setiap tahunnya. Hal ini dikarenakan banyaknya penduduk usia muda yang melakukan pernikahan, serta belum menerapkan program pembatasan kelahiran yang dapat menyebabkan lonjakan pertumbuhan dan perkembangan jumlah populasi secara signifikan. Untuk mengatasi hal ini, pemerintah telah mengambil langkah dengan menerapkan aturan batas usia minimum menikah dan program Badan Kependudukan dan Keluarga Berencana Nasional (BKKBN) dalam upaya menekan laju pertumbuhan penduduk.

2. Kematian

Berakhirnya kehidupan manusia secara permanen yang bersifat mengurangi kuantitas populasi disebut sebagai kematian. Indikator ini memiliki korelasi kuat terhadap jumlah penduduk karena semakin tinggi

angka kematian yang terjadi, maka semakin rendah pula jumlah individu dalam populasi tersebut.

3. Migrasi

Sekelompok individu yang berkeinginan untuk melakukan perpindahan dari satu wilayah ke wilayah lain dengan tujuan mencari tempat tinggal baru. Fenomena ini menyebabkan terjadinya peningkatan populasi di suatu negara. Perpindahan penduduk ini terbagi menjadi dua jenis, yakni mobilitas keluar dan mobilitas masuk.

Mobilitas keluar (emigrasi): mengacu pada perpindahan penduduk menuju wilayah lain yang masih berada dalam lingkup negara Indonesia.

Sementara itu, mobilitas masuk (imigrasi): merujuk pada perpindahan penduduk dari luar negeri menuju wilayah di dalam Indonesia.

2.1.3.3. Indikator Pertumbuhan Penduduk

Sama seperti faktor penentu dari pertumbuhan penduduk yang telah disebutkan di atas, Indikator utama pertumbuhan penduduk adalah:

1. Angka kelahiran (fertilitas) – Semakin tinggi angka kelahiran, maka akan semakin tinggi pula pertumbuhan penduduk, sebaliknya jika angka kelahiran semakin rendah, maka artinya pertumbuhan penduduk berhasil ditekan.
2. Angka kematian – Semakin rendah angka kematian, semakin tinggi pertumbuhan penduduk.

3. Migrasi – Apabila lebih banyak migrasi masuk daripada keluar, hal ini akan meningkatkan pertumbuhan penduduk.

Jadi, pertumbuhan penduduk dihitung melalui selisih kelahiran dikurangi kematian, ditambah migrasi masuk dikurangi migrasi keluar, dalam jangka waktu tertentu.

Jumlah penduduk yang besar belum tentu menunjukkan pertumbuhan penduduk yang tinggi. Bahkan jumlah penduduk yang besar jika disertai angka kelahiran rendah dan angka kematian tinggi bisa berarti pertumbuhan penduduk yang rendah atau negatif (penurunan populasi).

Indikator pertumbuhan dihitung dari perubahan jumlah penduduk dalam rentang waktu tertentu. Sehingga perhitungan pertumbuhan penduduk dalam periode tertentu akan menentukan jumlah penduduk di suatu wilayah pada akhir periode tersebut. Hal ini menjadikan pertumbuhan penduduk dan jumlah penduduk memiliki hubungan yang tidak dapat dipisahkan.

Data pertumbuhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan jumlah penduduk di Indonesia selama periode 2019-2023 yang diambil dari website bps.go.id. Lebih jelasnya untuk menghitung pertumbuhan penduduk dapat dilakukan dengan cara:

$$\frac{\text{Jumlah Penduduk Tahun}_x - \text{Jumlah Penduduk Tahun}_{x-1}}{\text{Jumlah Penduduk Tahun}_{x-1}}$$

2.1.4. Teori Harga Saham

2.1.4.1. Pengertian Harga Saham

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga rupiah yang ditentukan oleh pelaku pasar atas selembar surat berharga milik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Sehingga harga yang terbentuk merupakan hasil kesepakatan para pelaku pasar atas nilai selembar saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa efek. Dengan kata lain, harga saham merupakan harga jual dan beli saham dalam suatu transaksi antar investor maupun spekulan di pasar modal. Harga saham dapat berfluktuatif setiap harinya sesuai mekanisme permintaan dan penawaran, dimana harga terjadi ketika permintaan dan penawaran bertemu pada titik ekuilibrium tertentu. Semakin banyak permintaan atas suatu saham dari investor, semakin tinggi cenderung harga saham tersebut.

Harga saham sesungguhnya merupakan gambaran dari nilai perusahaan di mata para investor dan spekulan di pasar modal. Suatu harga saham bisa terjadi sangat mahal apabila kondisi emiten dipandang sangat baik, memiliki kinerja positif, dan prospek tumbuh tinggi di masa depan oleh investor. Sebaliknya harga saham bisa sangat murah jika kondisi, kinerja keuangan dan prospek emiten dinilai buruk. Dengan demikian harga saham memiliki keterkaitan erat terhadap kinerja fundamental maupun teknikal emiten penerbit saham di pasar modal. Para investor sangat mengobservasi performa fundamental dan teknikal suatu perusahaan sebelum menentukan bagaimana harga pasar yang seharusnya terjadi pada saham tertentu.

Menurut Widodoatmodjo dalam (Prima & Ismawati, 2019) Harga saham merupakan harga jual saham yang diperdagangkan antara investor setelah perusahaan menerbitkan sahamnya di bursa efek, baik bursa utama maupun pasar non-resmi (OTC).

Sedangkan menurut Marvina & Effendi dalam Avriani, et al., (2021) Harga saham didefinisikan sebagai nilai atau jumlah rupiah yang ditetapkan oleh pelaku pasar saham atas selembar saham perusahaan publik di pasar modal pada periode tertentu. Penentuan harga saham di pasar modal mengikuti mekanisme ekonomi permintaan dan penawaran di mana harga ekuilibrium terbentuk ketika jumlah lembar saham yang diminta sama dengan kuantitas saham yang ditawarkan investor. Besar kecilnya harga saham perusahaan publik tersebut dinamis senantiasa berubah sesuai dengan kondisi pasar dan tingkat kesepakatan antar para pelaku pasar atas nilai intrinsik emiten penerbit saham terkait di pasar modal.

2.1.4.2. Faktor Penentu Harga Saham

Ada banyak faktor yang memengaruhi harga saham suatu perusahaan, namun yang utama secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh ekspektasi kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang akan dihadapi perusahaan itu. Beberapa faktor dari segi mikroekonomi dan makroekonomi lain yang menentukan harga saham antara lain:

1. Pertumbuhan laba atau keuntungan perusahaan. Apabila emiten mempunyai prospek pertumbuhan laba dan keuntungan yang baik di masa depan, umumnya akan membuat harga saham naik.

2. Arus kas perusahaan. Investor akan melihat sehat tidaknya arus kas perusahaan sebelum melakukan transaksi saham. Arus kas yang sehat akan mendorong minat pembelian investor terhadap saham tersebut.
3. Nilai aset bersih (ekuitas) perusahaan yang tinggi dan meningkat dari waktu ke waktu akan membuat nilai saham juga tinggi.
4. Kebijakan deviden. Kebijakan pembagian dividen yang baik dan konsisten dari waktu ke waktu membuat minat investor tinggi untuk membeli saham tersebut.
5. Tingkat suku bunga bebas risiko. Tingkat suku bunga risiko nol seperti bunga SBI atau obligasi pemerintah akan memengaruhi minat investor dalam membeli saham.
6. Stabilitas kondisi politik dan ekonomi makro suatu negara. Kondisi makro yang stabil akan mendorong laju investasi dan membuat harga saham cenderung naik.

Selain beberapa Faktor penentu harga saham yang telah disebutkan di atas, harga saham dipengaruhi oleh faktor lainnya. Salah satu yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham adalah pertumbuhan penduduk ataupun jumlah penduduk. Hal ini diduga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi harga saham karena penduduk adalah pelaku dalam permintaan dan penawaran harga saham itu sendiri.

Pertumbuhan penduduk dapat memengaruhi permintaan terhadap properti yang secara tidak langsung akan memberikan dampak terhadap perkembangan harga saham perusahaan pada sektor properti.

2.1.4.3. Indikator Harga Saham

Harga saham di dapatkan dari laporan tahunan perusahaan bagian ikhtisar keuangan pada harga terakhir perdagangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun berjalan melalui website resmi masing-masing perusahaan. Indikator harga saham menurut Young & Darma (2020) adalah:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi total aset lancar seperti kas, piutang usaha, dan persediaan dengan total kewajiban lancar seperti utang usaha, utang pajak, dan pinjaman jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, namun rasio yang terlalu tinggi juga kurang baik karena menandakan perusahaan kurang efisien dalam mengelola aset lancarnya.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aktivitya dibandingkan dengan modal sendiri yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan proporsi antara kewajiban perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan karena semakin besar pula ketergantungan pada pihak eksternal untuk memenuhi kewajiban,

namun penggunaan utang yang proporsional juga dapat memberikan manfaat pajak.

3. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kinerja perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. *Dividen Payout Ratio* (Rasio Pembayaran Dividen) adalah rasio yang menunjukkan besaran laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dibandingkan dengan total laba bersih perusahaan itu sendiri. Rasio ini dihitung dengan membagi dividen kas per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar porsi laba yang dibagikan sebagai dividen, namun di sisi lain akan mengurangi laba ditahan untuk investasi ke depan. Manajemen harus menyeimbangkan antara membagikan dividen dan menahan laba untuk pertumbuhan perusahaan.
5. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. ROE dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini menunjukkan

tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasinya di perusahaan. Semakin tinggi ROE, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba, yang berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam memberikan imbal hasil bagi pemegang sahamnya.

6. Net Profit Margin adalah rasio yang mengukur persentase pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari total penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total pendapatan atau penjualan bersih perusahaan. Net Profit Margin menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengonversi penjualan menjadi laba bersih. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah penjualannya setelah memperhitungkan semua biaya operasional dan non-operasional. Net Profit Margin yang tinggi mengindikasikan perusahaan beroperasi dengan efisien dan memiliki pengendalian biaya yang baik.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Stefani Chandra & Wilina Defia (2018) “Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010–2016”	Suku bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. Regresi linier berganda	Suku bunga BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor property and real estate. Sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti dan real estate.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Harga saham • Variabel independen: Suku bunga • Sektor perusahaan • Metode penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Pertumbuhan ekonomi, Nilai Tukar • Periode penelitian
2	Agustin, et al., (2023) “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19”	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar terhadap Harga Saham. Regresi linier berganda	1) Suku bunga secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham di sektor barang konsumsi sub sektor cyclical indeks Kompas 100.2) Nilai tukar secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Suku bunga • Variabel dependen: Harga saham • Metode penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Inflasi, Nilai Tukar • Periode penelitian • Sektor yang diteliti.

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>karena data penelitian menunjukkan hasil yang tidak konsisten. 3) Inflasi secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada harga saham pada perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor cyclical pada indeks kompas 100 dimasa pandemi Covid-19. 4) Secara simultan menunjukan bahwasanya variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama memiliki pengaruh positif dan signifikan sehingga berperan penting atas nilai harga saham yang berubah pada</p>		

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor cyclical pada indeks kompas 100 pada kondisi Covid-19.		
3	Vany Alfaria Putri Cipta & Djawoto (2021) "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, <i>Return On Equity</i> (ROE), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverages</i> Yang Terdaftar Di Bei"	Inflasi, Suku bunga, <i>Return On Equity</i> (ROE), dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. Regresi linier berganda	1) Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, makadapat dikatakan bahwa kenaikan inflasi akan menaikkan harga saham dan juga sebaliknya apabila inflasi mengalami penurunan maka harga saham juga akan menurun. 2) Suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat diartikan bahwa kenaikan suku	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Suku bunga • Variabel dependen: Harga saham • Metode penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Inflasi, Nilai Tukar, <i>Return On Equity</i> (ROE). • Sektor perusahaan

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			bunga akan menaikkan harga saham dan sebaliknya apabila suku bunga mengalami penurunan maka harga saham juga akan mengalami penurunan. 3) return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat diartikan bahwa kenaikan return on equity akan menaikkan harga saham dan sebaliknya apabila return on equity menurun maka harga saham juga akan mengalami penurunan. 4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan		

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat diartikan bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan menaikkan harga saham dan sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan maka harga saham juga akan mengalami penurunan.		
4	Tina Lestari, et al., (2023) <i>“The Influence of Inflation, Interest Rates, and Rupiah Exchange Rates on Post-covid-19 Stock Prices in Export Companies in the Food and Beverage Sub-sector Listed on the Indonesia Stock Exchange”</i>	Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham. Regresi linier berganda	(1) Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ekspor pasca covid-19 di perusahaan sub sektor makanan dan minuman perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. (2) Suku bunga berpengaruh positif dan tidak	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Suku bunga • Variabel dependen: Harga saham • Metode penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah • Sektor perusahaan

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>signifikan terhadap harga saham ekspor pasca covid-19 di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. (3)</p> <p>Nilai tukar tidak berpengaruh pada harga saham dan tidak signifikan. Hal ini disebabkan berbagai faktor-faktor karena kondisi pascapandemi mempengaruhi stabilitas ekonomi. (4)</p> <p>Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</p>		

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Hasanudin & Anugrah Kumaruzza (2020) <i>“Effect of Interest Rates, Rupiah Currency Exchange Rates, World Gold Prices, and Dow Jones Index on Stock Prices of Property and Real Estate Companies with Inflation as Moderating Variables”</i>	Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, Harga Emas Dunia, dan Indeks Dow Jones terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estat dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. Model ARCH dan GARCH	Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham PWON namun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham BSDE, CTRA, dan SMRA. Nilai tukar mata uang berpengaruh positif terhadap harga saham BSDE, CTRA, dan SMRA namun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PWON. Diperoleh kesimpulan yang bervariasi terkait pengaruh harga emas dunia terhadap harga saham. Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Suku Bunga • Variabel dependen: Harga Saham • Sektor Perusahaann 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen : Harga emas dunia, Indeks Dow Jones, Nilai Tukar Mata Uang • Metode penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>PWON tetapi berpengaruh positif terhadap harga saham SMRA. Sedangkan terhadap saham BSDE dan CTRA, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap harga saham PWON, namun justru berpengaruh negatif terhadap harga saham BSDE, CTRA, dan SMRA</p>		
6	<p>Jefry & Abid Djazuli (2020) <i>“The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic</i></p>	<p>Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham. Regresi linier berganda</p>	<p>(1) Inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Suku bunga • Variabel dependen: Harga Saham 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Inflasi, Nilai Tukar • Sektor Perusahaan

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX) ”</i>		<p>Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. (2)</p> <p>Suku bunga memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. (3)</p> <p>Nilai tukar memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. (4)</p> <p>Secara simultan pengaruh signifikan dari inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Metode penelitian 	

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.		
7	Monica Seftaviani Sijabat & Lia Yuliana (2021) “Analisis Pengaruh PDB dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Big-Cap Sektor Properti yang Terdaftar di BEI pada Masa Pandemi Tahun 2020”	PDB, rasio keuangan terhadap harga saham. Regresi data panel	(1) variabel rasio keuangan perusahaan, yaitu PBV berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. (2) variabel rasio keuangan perusahaan yang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham adalah variabel DER dan ROE. (3) CR dan PDB memberikan pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independe : PDB • Variabel Dependen: Harga Saham • Sektor Perusaha an 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Rasio Keuangan • Metode Penelitian • Periode Penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8	Tumbelaka, et al (2023) “Pengaruh Kurs, Inflasi, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”	Kurs, Inflasi, dan PDB terhadap harga saham. Regresi data panel	(1) Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. (2) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. (3) pertumbuhan PDB berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: PDB • Variabel Dependen: Harga Saham 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kurs, Inflasi • Sektor Perusahaan • Metode Penelitian
9	Maria Anastasia (2019) “Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”	Inflasi, GDP, dan suku bunga terhadap harga saham. Regresi berganda	(1) secara parsial variabel Inflasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga Saham. (2) variabel GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. (3) variabel Suku Bunga berpengaruh	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: GDP/PDB, Suku Bunga • Variabel Dependen: Harga Shaam • Sektor Perusahaan • Metode Penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Inflasi

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			positif tidak signifikan terhadap Harga Saham		
10	Bakhri, et al (2023) <i>“The Most Influential Factors On Stock Prices In The JII Index”</i>	<i>Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Gross Domestic Product (GDP).</i> Regresi data panel	(1) Pengaruh <i>Return on Equity (ROE)</i> terhadap harga saham memiliki dampak positif signifikan. (2) GDP memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. (3) EPS memiliki dampak positif signifikan terhadap harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: GDP/PDB • Variabel Dependen: Harga Saham 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: EPS, ROE • Metode Penelitian • Sektor Perusahaan
11	Phuong, et al (2020) <i>“The Evaluation Of Impacts Of A Seven Factor Model On Nvb Stock Price In Commercial Banking Industry In Vietnam - And Roles Of Disclosure Of Accounting Policy In Risk Management”</i>	Inflasi, tingkat risiko bebas, indeks harga saham VN, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan GDP. Regresi Berganda	(1) Inflasi dan tingkat risiko bebas memiliki korelasi negatif signifikan dengan harga saham Navibank (NVB). (2) indeks saham VN dan tingkat suku bunga memiliki korelasi positif signifikan dengan harga saham. (3) nilai	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Tingkat Suku Bunga, GDP/PDB • Variabel Dependen: Harga Saham • Metode Penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Inflasi, Tingkat Risiko Bebas, Indeks Harga Saham NV, Nilai Tukar • Sektor Perusahaan

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			tukar memiliki dampak yang positif signifikan pada harga saham NVB. (4) GDP growth memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham NVB.		
12	Andriani, et al (2023) “Determinan Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020”	Inflasi, PDB, Pertumbuhan Penduduk, Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Harga saham. Regresi data panel	(1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham properti dan real estate. (2) produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan real estate. (3) pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham properti	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: PDB, Pertumbuhan penduduk • Variabel Dependen: Harga Saham • Sektor Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah • Periode Penelitian • Metode penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			dan real estate. (4) sertifikat bank indonesia syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan real estate. (5) inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat bank Indonesia syariah secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti dan real estate.		
13	Heri Sasono (2022) “Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar, SBI Dan Indeks Gini Terhadap IHSG”	Pertumbuhan Populasi Penduduk, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar, SBI dan	(1) Pertumbuhan populasi penduduk memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. (2) Inflasi memiliki	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Pertumbuhan Populasi Penduduk • Variabel Dependen: 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar, SBI

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Indek Gini terhadap IHSG. Regresi Berganda	pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. (3) Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. (4) Harga emas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. (5) Kurs dollar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. (6) SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. (7) Indek gini berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG.	Harga Saham (IHSG) • Metode Penelitian	dan Indek Gini
14	Trofimov, et al (2018) <i>“Macroeconomic and Demographic Determinants</i>	GDP, Tingkat Suku Bunga, Populasi, Inflasi terhadap	(1) Tingkat inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga	• Variabel Independen: GDP/PDB, Tingkat	• Variabel Independen: Inflasi • Variabel Dependen:

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>of Residential Property Prices in Malaysia”</i>	Harga Properti. Regresi linear berganda	properti di Malaysia. (2) populasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap permintaan dan harga properti di Malaysia. (3) GDP memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan harga properti. (4) Suku bunga memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap harga property tempat tinggal	Suku Bunga, Populasi • Metode penelitian	Harga Properti

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir dalam penelitian ini dijelaskan dengan teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh antara masing-masing variabel X terhadap Y, serta X1, X2, dan X3 terhadap Y di bawah ini.

2.2.1 Pengaruh PDB terhadap Harga Saham

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan indikator penting yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan PDB yang positif dan kuat menunjukkan bahwa perekonomian sedang mengalami ekspansi. Kondisi ini dapat mempengaruhi harga saham secara positif. Ketika ekonomi tumbuh, daya beli konsumen akan meningkat sehingga mendorong kenaikan penjualan dan profitabilitas perusahaan. Keuntungan perusahaan yang lebih tinggi dilihat sebagai prospek yang baik oleh investor, sehingga meningkatkan permintaan dan harga saham.

Salah satu dampak Produk Domestik Bruto adalah terhadap pergerakan instrumen keuangan seperti saham di pasar modal. Penelitian 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.

Namun, hasil penelitian terdahulu menemukan variasi mengenai arah dan signifikansi pengaruh nilai tukar terhadap harga saham. 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. Lain halnya dengan penelitian Tumbelaka, et al. (2023) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan PDB memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Perbedaan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pada kondisi tertentu, Pertumbuhan positif angka PDB dapat meningkatkan harga saham properti. Ketika ekonomi tumbuh, daya beli konsumen akan meningkat sehingga mendorong kenaikan penjualan dan profitabilitas perusahaan. Keuntungan perusahaan yang lebih tinggi dilihat sebagai prospek yang baik oleh investor, sehingga meningkatkan permintaan dan harga saham. Namun pada saat bersamaan, Kenaikan suku bunga Pertumbuhan PDB yang terlalu tinggi dapat memicu tekanan inflasi. Untuk meredam inflasi, bank sentral cenderung akan menaikkan suku bunga. Kenaikan suku bunga membuat kredit properti seperti KPR menjadi lebih mahal, sehingga menurunkan permintaan properti. Ini berdampak negatif pada prospek emiten properti di pasar saham.

Oleh sebab masih bervariasinya temuan dari penelitian-penelitian lampau, maka penting kiranya untuk meneliti kembali pengaruh PDB khususnya terhadap harga saham di sektor properti dan real estate Indonesia. Sektor properti dan real estate dipilih karena peran vitalnya dalam pembentukan PDB Indonesia yakni kontribusi hampir 13,8% pada 2021, penyerapan tenaga kerja, hingga berperan dalam pemulihan ekonomi nasional di masa pandemi Covid-19. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

2.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham

Bank Indonesia sebagai bank sentral sangat memegang peranan Penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan moneter di Indonesia salah satunya melalui penetapan tingkat suku bunga acuan atau BI Rate. Kebijakan penurunan maupun kenaikan BI Rate diharapkan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui optimalisasi sektor perbankan dan dunia usaha.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji dampak kebijakan suku bunga terhadap harga saham di pasar modal. Penelitian Chandra & Defia (2018) menemukan bahwa suku bunga BI Rate berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham sektor properti dan real estate Indonesia. Artinya, setiap kenaikan BI Rate akan diikuti oleh peningkatan harga saham sektor properti.

Sebaliknya, Hasanudin & Kumaruza (2020) menemukan bahwa suku bunga justru berpengaruh negatif terhadap harga saham beberapa perusahaan properti yang diteliti. Adapun menurut Jefry & Djazuli (2020) tingkat suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham manufaktur. Maka terlihat bahwa hasil penelitian masih sangat beragam.

Perbedaan hasil penelitian disebabkan oleh kondisi dan iklim investasi yang berbeda di tiap waktu. Pada masa pemulihan ekonomi, penurunan suku bunga dapat meningkatkan minat investasi sektor properti dan real estate sehingga berdampak positif terhadap harga sahamnya. Sementara jika suku bunga terlalu rendah dalam waktu lama, investor justru khawatir terjadi inflasi sehingga memindahkan dananya ke instrumen lain yang lebih menguntungkan.

Oleh karena hasil yang masih variatif dari penelitian terdahulu, maka perlu kajian ulang untuk melihat bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham properti di Indonesia beberapa tahun terakhir. Terlebih kondisi iklim investasi yang terus berubah pasca pandemi Covid-19. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Penduduk terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penduduk mendorong peningkatan permintaan properti baik hunian maupun komersial. Hal ini berdampak positif pada kinerja emiten properti melalui kenaikan penjualan dan pendapatan, prospek ekspansi bisnis, serta apresiasi nilai aset lahan. Kondisi tersebut dipandang investor sebagai peluang menguntungkan yang menumbuhkan sentimen positif, sehingga meningkatkan permintaan dan menopang penguatan harga saham sektor properti dan real estate di pasar modal. Namun pertumbuhan penduduk yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan risiko jika tidak diimbangi pembangunan infrastruktur memadai.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Andriani, et al. (2023) menunjukkan hasil pertumbuhan penduduk berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Artinya, kenaikan angka pertumbuhan penduduk cenderung diikuti dengan penurunan harga saham. Namun demikian, pengaruh negatif tersebut tidak signifikan secara statistik.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang umum diyakini bahwa pertumbuhan penduduk seharusnya mendorong peningkatan permintaan

properti dan dengan demikian dapat menopang kinerja serta harga saham emiten sektor properti dan real estat. Seperti pendapat yang diungkapkan oleh 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.

Oleh karena itu, menarik untuk diteliti lebih lanjut bagaimana pengaruh pertumbuhan terhadap harga saham pada sektor industri properti Indonesia beberapa tahun terakhir. Apakah investor properti Indonesia juga mempertimbangkan faktor jumlah populasi dalam pengambilan keputusan investasinya atau justru sebaliknya.

2.2.4 Pengaruh PDB, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Penduduk secara simultan terhadap Harga Saham

Selain melihat dampak masing-masing variabel independen terhadap harga saham secara parsial, terdapat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Trofimov, et al (2018) juga menganalisis pengaruh simultan atau bersama-sama dari berbagai faktor. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel makroekonomi secara bersamaan berpengaruh signifikan dalam membentuk pola pergerakan harga saham.

Studi menunjukkan bahwa populasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap permintaan dan harga properti di Malaysia, sementara GDP memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan harga properti. Lalu tingkat suku bunga juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga properti.

Walaupun jika dilihat secara individu, terkadang variabel-variabel tersebut berpengaruh tidak signifikan. Namun gabungan secara komprehensif dari faktor eksternal ekonomi makro seperti Produk Domestik Bruto (PDB) suku bunga, dan pertumbuhan penduduk ternyata mampu menjelaskan perilaku harga saham suatu perusahaan.

Oleh sebab itu, penelitian ini turut mencoba membuktikan apakah benar terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara PDB, suku bunga, dan pertumbuhan penduduk terhadap harga saham properti. Digunakan data harga saham, nilai tukar, BI rate, serta perkembangan angka jumlah populasi (pertumbuhan penduduk) selama 5 tahun terakhir untuk melihat pola hubungannya.

Harga saham properti turut dipengaruhi oleh harga properti itu sendiri. Kenaikan harga properti, baik rumah, apartemen, ruko, tanah, dll akan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan pengembangan dalam beberapa hal yaitu:

1. Peningkatan Pendapatan

Dengan naiknya harga jual properti, maka pendapatan perusahaan dari penjualan unitnya akan meningkat. Ini akan menambah laba bersih.

2. Kenaikan Nilai Aset

Aset berupa persediaan lahan dan bangunan yang belum terjual akan naik nilainya seiring kenaikan harga properti. Ini meningkatkan nilai aset dalam neraca.

3. Prospek Proyek Baru

Harga properti yang tinggi membuat margin laba proyek baru lebih menggiurkan. Ini mendorong ekspansi dan berimbas pada prospek pendapatan di masa depan.

4. Sentimen Positif Investor

Investor akan melihat kenaikan harga properti sebagai tanda sektor ini sedang bergairah. Sentimen positif ini akan mendorong permintaan terhadap saham emiten properti.

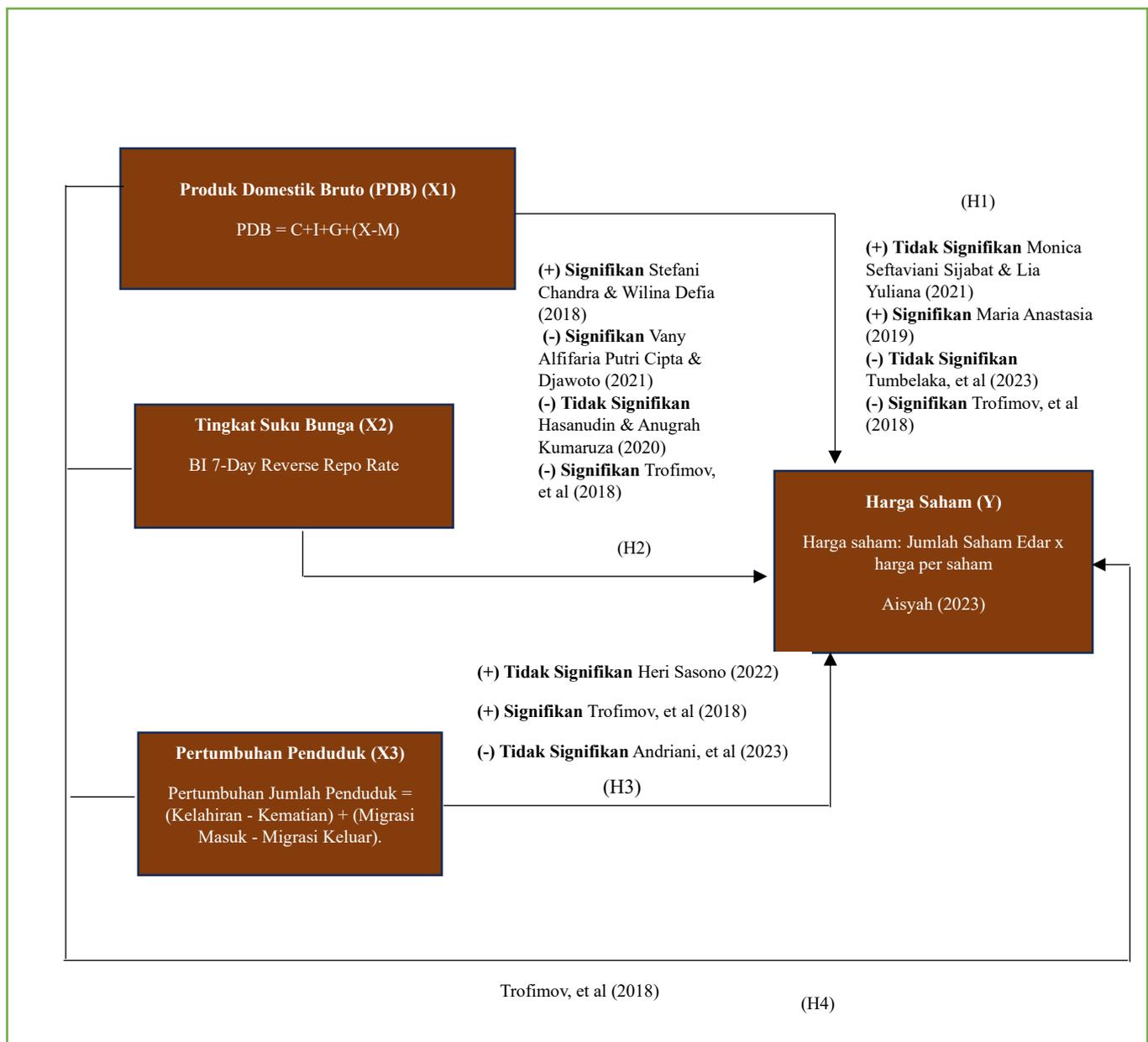
Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Permatasari & Fitria (2020) mengemukakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Tidak hanya itu, variabel pertumbuhan penjualan secara parsial juga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Oleh karena itu, jika harga-harga properti secara umum mengalami kenaikan yang signifikan, maka akan direspon positif oleh pasar modal dengan menaikkan pula harga saham emiten pengembang properti dan real estat. Harga properti memang salah satu faktor kunci dalam sektor ini.

Dengan mengetahui faktor-faktor dominan penentu harga saham, maka berbagai pihak seperti investor, emiten properti, hingga regulator dapat mengambil keputusan dan kebijakan yang tepat. Sebagai contoh, investor bisa memperkirakan

momentum yang tepat untuk membeli saham properti berdasarkan pergerakan faktor makroekonomi kunci

Dengan menggabungkan berbagai variabel makroekonomi ini diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor kunci yang mempengaruhi pergerakan harga saham sektor properti di Indonesia.



Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Bedasarkan paparan perumusan masalah, tujuan penelitian, dan rangkaian pemikiran sebelumnya, dapat ditarik beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. H1: PDB secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti dan real estate.
2. H2: Tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti dan real estate.
3. H3: Pertumbuhan penduduk secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti dan real estate.
4. H4: PDB, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan penduduk secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti dan real estate.