

**PENGARUH HARGA SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH,
INFLASI DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH
SEKTOR PROPERTI DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*
TAHUN 2015-2019**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEHGELAR
MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

OLEH:

MUH. ALIM FASIEH

NIM. 18208010019

PEMBIMBING:

Dr. SUNARYATI, SE.,M.Si

NIP: 19751111 200212 2 002

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2021**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-157/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2021

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH HARGA SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH SEKTOR PROPERTI DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2015-2019

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD ALIM FASIEH, S.H
Nomor Induk Mahasiswa : 18208010019
Telah diujikan pada : Jumat, 29 Januari 2021
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Dr. Sunaryati, SE., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 602b731de6cf7



Penguji I
Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 602db2aceaa65



Penguji II
Dr. Darmawan, SPd.,MAB
SIGNED

Valid ID: 602b39b53b54b



Yogyakarta, 29 Januari 2021
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 602e317c09a41

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Muh. Alim Fasieh

Kepada

**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di-Yogyakarta**

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Tesis saudara:

Nama : Muh. Alim Fasieh

NIM : 18208010019


Judul tesis : Pengaruh Harga Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Properti di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2019

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Syariah.

Dengan ini kami mengharap agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 28 Januari 2021
Pembimbing


Dr. Sunaryati, SE., M.Si
NIP: 19751111 200212 2 002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muh. Alim Fasieh
NIM : 18208010019
Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul **“Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Properti di Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2019”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulisan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 15 Januari 2021



Muh. Alim Fasieh

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

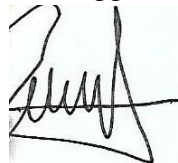
Nama : Muh. Alim Fasieh
NIM : 18208010019
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Harga Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Properti di Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2019”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal 28 Januari 2021



(Muh. Alim Fasieh)

HALAMAN MOTTO

“Belajar, Berjuang dan Bertaqwa”



HALAMAN PERSEMBAHAN

Tesis ini saya persembahkan untuk kedua orang tua beserta seluruh keluarga
tercinta

Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang turut memberikan kontribusi
pendidikan kepada penulis

Teman-teman sekelas di Magister Ekonomi Syariah angkatan 2018 Kelas A

(Ganjil)



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye

ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ʾ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh

kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

_____	Fathah	ditulis	<i>A</i>
_____	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
_____	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهليَّة	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>

4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	ū
فروض	ditulis	<i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathāh + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathāh + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قول	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذو بالفروض	Ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أهلا سنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Alhamdulillah, puji syukur kepada Allah SWT atas segala hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul “Pengaruh Harga Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Properti di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2019”. Sholawat serta salam semoga tetap terlimpah-curahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, keluarga dan sahabatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya Tesis ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

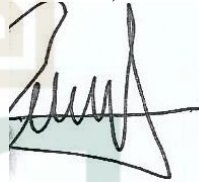
1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag, M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag. M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku dosen pembimbing akademik.
5. Dr. Sunaryati, SE., M.Si., selaku dosen pembimbing tesis yang telah membimbing, mengarahkan dan memberi masukan demi terwujudnya penelitian ini.
6. Para Dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Seluruh Pegawai dan Staf Tata Usaha Program Studi dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tua tercinta penulis, Bapak Sudirman. L dan Ibu Raehana beserta seluruh keluarga besar yang terus memberikan dukungan doa dan semangat kepada penulis sehingga karya ini dapat diselesaikan insha Allah dengan baik.

9. Seluruh teman-teman kelas Magister Ekonomi Syariah angkatan 2018 Kelas A (Ganjil) yang telah banyak memberikan pengalaman serta saling menyemangati selama belajar di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
10. Teman-teman seperjuangan, dan seluruh pihak yang tidak mampu penulis sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu dan memberikan motivasi dalam proses penyelesaian Tesis ini.

Penulis menyadari masih banyak sekali kekurangan dalam Tesis ini, namun demikian penyusun berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya.

Yogyakarta, 15 Januari 2020

Penulis,



(Muh. Alim Fasieh)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

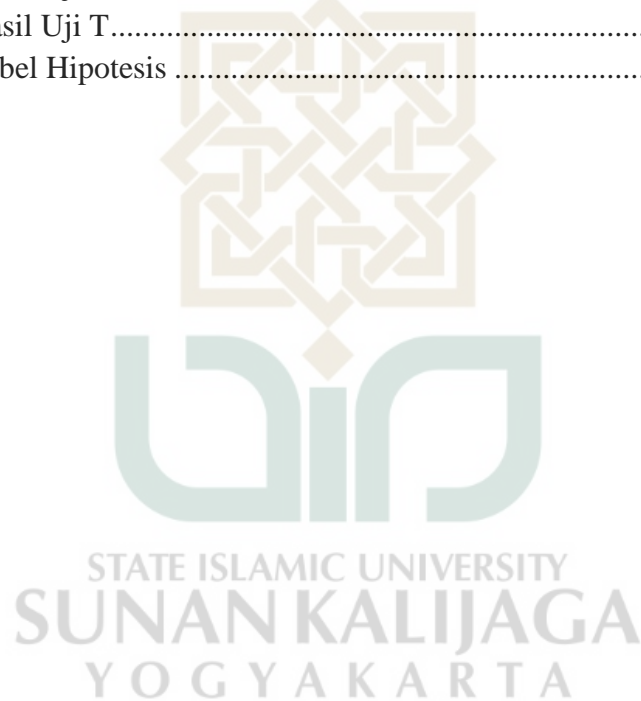
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
ABSTRAK	xviii
<i>ABSTRACT</i>	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	11
A. Landasan Teori.....	11
1. Harga Saham	11
2. Teori Makro Ekonomi	15
3. Teori Hubungan Makro Ekonomi dan Harga Saham	16
4. Pasar Modal Indonesia	17
5. Jakarta Islamic Index.....	21

6. Sertifikat Bank Indonesia Syariah.....	23
7. Inflasi.....	26
8. Nilai Tukar Rupiah.....	32
B. Tinjauan Pustaka.....	35
C. Pengembangan Hipotesis.....	40
D. Kerangka Pemikiran.....	45
BAB III METODE PENELITIAN.....	46
A. Jenis Penelitian.....	46
B. Teknik Pengumpulan Data.....	47
C. Definisi Operasional Variabel.....	48
D. Metode Analisis Data.....	50
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	56
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	56
B. Analisis Statistik Deskriptif.....	59
C. Analisis Data.....	61
D. Pembahasan Hasil Penelitian.....	72
BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN.....	79
A. Kesimpulan.....	79
B. Implikasi Kebijakan.....	80
C. Keterbatasan Penelitian.....	82
D. Saran Penelitian Mendatang.....	82
DAFTAR ISI.....	84
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	61
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	65
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	66
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Langrangge Multiplier</i>	67
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	68
Tabel 4.6 Hasil Uji F.....	71
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2	72
Tabel 4.8 Hasil Uji T.....	72
Tabel 4.9 Tabel Hipotesis	75



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	59
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	63
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman.....	64
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Langrangge Multiplier</i>	65
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	66
Tabel 4.6 Hasil Uji F.....	69
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2	70
Tabel 4.8 Hasil Uji T.....	71
Tabel 4.9 Tabel Hipotesis	73



ABSTRAK

Sektor properti dengan kapitalisasi pasar yang besar di Indonesia telah menjadi sektor penting dan menjadi indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi dalam suatu negara. Sehingga sudah sepantasnya sektor ini mendapatkan perhatian khusus terutama dari dampak makroekonomi yang bisa saja mengganggu kinerja perusahaan disektor properti. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Kurs terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2015-2019. Data yang digunakan adalah data panel yang terdiri dari data bulanan *time series* 2015-2019 dan data *cross section* empat perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kurs yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor properti JII, sedangkan variabel SBIS dan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor properti JII.

Kata Kunci: Harga Saham Syariah Sektor Properti, *Jakarta Islamic Index* (JII), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Kurs

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The property sector with a large market capitalization in Indonesia has become an important sector and an important indicator for analyzing the economic health of a country. So it is appropriate for this sector to get special attention, especially from the macroeconomic impact that could disrupt the performance of companies in the property sector. This study aims to analyze the effect of Bank Indonesia Syariah Certificate (SBIS), inflation and exchange rates on the movement of Islamic stock prices in the property sector in the Jakarta Islamic Index for the period 2015-2019. The data used is panel data consisting of monthly time series 2015-2019 data and cross section data of four companies listed on the Jakarta Islamic Index during the study period. The data analysis method used is panel data regression analysis using the Eviews program. The results showed that the exchange rate variable had a significant effect on the Islamic stock price of the JII property sector, while the SBIS variable and inflation did not have a significant effect on the Islamic stock price of the JII property sector.

Keywords: Sharia Stock Prices in the Property Sector, Jakarta Islamic Index (JII), Bank Indonesia Sharia Certificates (SBIS), Inflation, Exchange Rates.



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era modern saat ini, berbagai aspek kehidupan manusia terus mengalami perkembangan yang sangat pesat, khususnya pada sektor perekonomian. Perkembangan sektor perekonomian ditandai dengan munculnya pasar modal dalam suatu negara sebagai salah satu instrumen ekonomi (Muklis, 2016). Hingga kini, pasar modal terus mengalami perkembangan yang sangat pesat dan menjadi indikator penting untuk mengukur kemajuan ekonomi pada suatu negara serta menjadi penunjang ekonomi negara yang bersangkutan (Robert, 1997).

Dalam menjalankan aktivitasnya, kehadiran pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam menunjang aktivitas perekonomian suatu negara, karena pasar modal dalam praktiknya mampu menjalankan dua fungsi (Pakpahan, 2003), yang pertama sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan untuk mendapatkan modal usaha atau dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana atau modal yang telah diperoleh perusahaan melalui pasar modal selanjutnya dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi, pengembangan usaha ataupun penambahan modal kerja dan lain-lain. Fungsi kedua dari pasar modal adalah sebagai sarana berinvestasi bagi masyarakat untuk menanamkan modal yang dimilikinya pada instrumen keuangan yang tersedia dipasar

modal seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain sebagainya. Dengan demikian, masyarakat atau investor dapat menginvestasikan dana yang dimilikinya yang tentunya sesuai dengan karakteristik serta risiko dari masing-masing instrumen keuangan yang tersedia di pasar modal tersebut (Husnan, 1998).

Investasi adalah kegiatan penanaman modal yang dilakukan oleh masyarakat atau yang biasanya disebut dengan investor baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada saat waktunya tiba nanti pemilik modal atau investor mendapatkan keuntungan dari aktivitas investasi tersebut (Samsul, 2008). Dalam melakukan aktivitas investasi di pasar modal investor dapat memilih berbagai obyek investasi dengan berbagai tingkat pengembalian (*return*) serta tingkat risiko yang dihadapi. Sedangkan bagi emiten atau perusahaan penerbit, mereka bisa mendapatkan atau mengumpulkan dana jangka panjang melalui pasar modal guna untuk menunjang keberlangsungan usaha (Tandelilin, 2001).

Kehadiran pasar modal di Indonesia telah menjadi media bagi masyarakat untuk melakukan penanaman modal yang dimiliki. Saat ini, masyarakat yang berminat untuk melakukan investasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Tumewu, 2019). Bursa Efek Indonesia merupakan pihak penyelenggara dan penyedia sistem juga sarana untuk mempertemukan investor dan emiten serta mempertemukan penawaran jual dan beli efek diantara pihak-pihak yang memiliki tujuan untuk memperdagangkan efek yang dimiliki (OJK, 2010).

Perkembangan *online trading* dalam beberapa tahun terakhir ini membuat industri pasar modal Indonesia semakin dibanjiri oleh investor lokal baru. Selain itu, semakin antusiasnya masyarakat Indonesia dalam berinvestasi di pasar modal dikarenakan modal yang diperlukan untuk melakukan investasi yang semakin terjangkau. Sehingga hal tersebut membuat pasar modal semakin dibanjiri investor baru (Tarigan, 2013). Bagi investor muslim, kehadiran Saham Syariah di pasar modal menjadi salah satu alternatif penanaman modal atau investasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mana saham-saham yang terdaftar didalamnya telah melalui proses penyaringan (*Filtering Screening*) sesuai prinsip-prinsip syariah. Prinsip syariah adalah prinsip hukum Islam yang ditetapkan berdasarkan hukum syariah dan fatwa DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia) (Hidayah, 2011). Saham-saham yang memenuhi prinsip syariah akan dimasukkan kedalam Daftar Efek Syariah (DES), DES merupakan kumpulan efek syariah yang telah dinyatakan lolos *screening* oleh DSN-MUI dan dinyatakan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saat ini terdapat tiga index saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu, Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) (Senjani & Wibantoro, 2018).

Dalam Bursa Efek Indonesia terdaftar berbagai macam perusahaan dari berbagai sektor ekonomi, salah satunya adalah sektor properti (Ramadani, 2018). Sektor ini sering kali menjadi tolak ukur atau indikator

dalam menganalisis kondisi kesehatan perekonomian suatu negara. Sehingga hal tersebut menjadikan sektor properti sebagai salah satu sektor ekonomi yang penting di Indonesia (Lukisto & Anastasia, 2014). Industri properti juga menjadi sektor yang pertama memberi informasi atau sinyal mengenai kondisi sedang jatuh atau banggunya perekonomian dalam suatu negara (Santoso, 2005). Selain dari alasan tersebut yang menjadikan sektor ini menarik untuk menjadi objek penelitian karena sektor properti merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya cukup tinggi. Hal ini terlihat pada indeks saham syariah dengan keluar masuknya beberapa emiten sektor properti dan real estate pada indeks saham JII selama lima tahun terakhir (Zulkarnain, 2016).

Selain tingkat volatilitas harga saham sektor properti yang cukup tinggi, sektor ini juga sangat rentan terhadap pengaruh kondisi perekonomian secara makro (kewal, 2012). Dampak dari krisis global serta kondisi perekonomian yang akhir-akhir ini sangat fluktuatif pergerakannya dan susah untuk diprediksi bisa saja sewaktu-waktu akan berdampak terhadap kinerja perusahaan sektor properti di Indonesia sebagaimana yang terjadi pada krisis tahun 1998. Pada tahun 2000, ketika kondisi perekonomian mulai pulih kembali, hal ini juga diikuti oleh industri properti yang mulai bangkit kembali ditandai dengan ekspansi besar-besaran yang dilakukan oleh perusahaan sektor properti seperti pembangunan apartemen, ruko, mall dan pusat-pusat perbelanjaan yang mengalami perkembangan yang signifikan, hal ini terjadi tidak hanya di

Jakarta melainkan juga diberbagai kota-kota besar lainnya di Indonesia (Ath-Thobarry, 2009). Hal ini menunjukkan bahwa membaiknya kondisi perekonomian negara khususnya sejak tahun 2000 membuat pertumbuhan bisnis pada sektor properti menjadi sangat tinggi hal ini terlihat dari meningkatnya nilai kapitalisasi pasar sektor properti (Wijaya, 2018).

Dari data yang dikemukakan oleh Bank Indonesia pada tahun 2008 bahwa industri properti dan *real estate* nasional telah mengalami kelonjakan yang signifikan, puncaknya terjadi pada tahun 2005 yang mana pada saat itu nilai kapitalisasi sektor properti dan *real estate* mencapai nilai Rp. 91,1 Triliun atau mengalami peningkatan hampir 10 kali lipat jika dibandingkan dengan nilai kapitalisasinya pada tahun 2000 yang sebesar Rp. 9,1 Triliun (Bank Indonesia, 2008). Data terakhir yang peneliti temukan seperti yang disampaikan oleh ketua umum Real Estate Indonesia (REI), Ketua Umum REI Sulaiman Sumawinata (2018) menjelaskan “saat ini, REI memiliki 4.500 anggota yang terdiri dari 1.000 perusahaan pengembang rumah non subsidi dan 3.500 anggota pengembang rumah subsidi. Dari 4.500 pengembang tersebut, sekitar 46 grup memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 280 triliun” (Rossiana, 2018).

Seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk membuat permintaan (*demand*) akan properti seperti rumah akan selalu tinggi sedangkan lokasi atau *supply* tanah bersifat tetap, hal ini membuat industri properti semakin menarik untuk dilirik oleh investor (Marzuki, 2002). Melihat prospek sektor properti yang semakin besar dimasa mendatang

sudah selayaknya sektor ini mendapatkan perhatian dari pemerintah khususnya terhadap dampak dari makro ekonomi yang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan disektor properti. Jika kita kembali belajar mengenai krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1998, yang mana pada saat itu banyak perusahaan pengembang pada sektor properti mengalami kesulitan karena memiliki hutang luar negeri dalam bentuk dollar Amerika Serikat dalam jumlah besar, ditambah dengan melonjaknya suku bunga kredit hingga 50% membuat pengembang kesulitan membayar cicilan kredit (Ath-Thobarry, 2009).

Selain permasalahan tingkat suku bunga terindikasi bahwa permasalahan variabel makro ekonomi lainnya seperti nilai tukar (kurs) dan tingkat inflasi diindikasikan memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham syariah khususnya sektor properti (Mardiyati & Rosalina, 2013). Dari ketiga variabel makro ekonomi tersebut peneliti tertarik untuk meneliti seberapa besar pengaruh ketiga variabel makro ekonomi yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham syariah sektor properti. Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Simbolon (2018) menunjukkan bahwa tingkat bunga, inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sementara itu penelitian Ath-Thobarry (2009) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti, sedangkan variabel suku bunga hanya signifikan bila diuji secara bersamaan dan tidak

berpengaruh signifikan bila diuji secara parsial. Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa variabel Tingkat Suku Bunga SBI, dan kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sementara Low.et.al (2006) dari hasil penelitiannya menemukan bahwa kebijakan ekonomi makro memiliki signifikansi terhadap *return* saham properti.

Dari pemaparan di atas, pada penelitian ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang seberapa besar variabel makro ekonomi berpengaruh pada harga saham syariah khususnya pada sektor properti dengan mengangkat judul **“Pengaruh Harga Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap harga saham syariah sektor properti di Jakarta Islamic Index tahun 2015 – 2019”**

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah disebutkan di atas, maka dapat diajukan rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh harga SBIS terhadap harga saham syariah sektor properti di *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaiman pengaruh inflasi terhadap harga saham syariah sektor properti di *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap harga saham syariah sektor properti di *Jakarta Islamic Index*?

4. Bagaimana pengaruh harga SBIS, inflasi dan nilai tukar secara simultan terhadap harga saham syariah sektor properti di *Jakarta Islamic Index*?

C. Tujuan penelitian

1. Untuk menguji seberapa besar pengaruh SBIS terhadap harga saham syariah sektor properti.
2. Untuk menguji seberapa besar pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham syariah sektor properti.
3. Untuk menguji seberapa besar pengaruh nilai tukar terhadap harga saham syariah sektor properti
4. Untuk menguji seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh SBIS, inflasi dan nilai tukar secara simultan terhadap harga saham syariah sektor properti di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi dan peneliti di bidang keuangan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu masukan dan informasi seputar pengaruh variabel makro ekonomi terhadap harga saham syariah khususnya di sektor properti.
2. Bagi pelaku usaha atau investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang menarik serta sebagai acuan kepada investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

3. Bagi pemerintah atau pengambil kebijakan lainnya, penelitian ini diharapkan menjadi masukan akan pemahaman tentang sejauh mana dampak yang dihasilkan oleh kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah atau pengampuh kebijakan lainnya terhadap pergerakan harga saham khususnya saham-saham syariah atau sektor properti syariah.

E. Sistematika Pembahasan

Dalam penulisan tesis ini, penulis membagi kedalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub bab sebagai penjelasannya, agar supaya dalam penulisan ini dapat dituliskan secara terarah, integral dan sistematis. Berikut ini sistematika pembahasannya yang terdiri dari :

BAB I Pendahuluan: Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah tesis ini ditulis dan semua variabel penelitian (Sertifikat Bank Indonesia Syariah, inflasi dan kurs) dijelaskan secara umum pada bagian latar belakang masalah. Latar belakang masalah juga memuat tentang alasan penulis tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut. Rumusan masalah memaparkan masalah apa yang akan diteliti oleh penulis. Bab ini juga memuat tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis: Bab ini berisi kerangka teori yang menjelaskan tentang teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tentang pasar modal, harga saham, Sertifikat

Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi dan kurs. Selanjutnya telaah pustaka yang mengutip beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini serta menjelaskan tentang perbedaan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu. Pengembangan hipotesis menjelaskan asumsi yang dibangun oleh penulis tentang arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

BAB III Metode Penelitian: Pada bab tiga menguraikan tentang jenis penelitian serta teknik pengumpulan data penelitian. Selanjutnya definisi operasional dari masing-masing variabel dependen dan variabel independen. Pada bagian ini juga menguraikan tentang metode analisis data yang digunakan.

BAB IV Analisis dan Pembahasan: pada bagian bab empat menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian. Selanjutnya, memaparkan hasil analisis deskriptif dan hasil pengolahan data yang digunakan yaitu, pemilihan model estimasi regresi data panel yang meliputi uji chow, uji hausman dan uji *Langrangge Multiplier*, dan analisis regresi data panel serta uji hipotesis yang meliputi uji F, uji R^2 dan uji *t*.

Bab V Penutup: Bab ini merupakan bagian terakhir dalam penulisan ini yang menjadi penutup. Dalam bab ini memaparkan kesimpulan penelitian yang merupakan jawaban dari rumusan masalah yang diangkat oleh penulis. Selanjutnya memberikan implikasi kebijakan, keterbatasan penelitian dan juga saran untuk penelitian mendatang.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

A. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian pada tesis ini adalah guna meneliti secara ilmiah dampak dari variabel makro ekonomi terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti. Variabel makro ekonomi yang menjadi fokus penelitian ini yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Kurs terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2015-2019. Model analisis yang digunakan oleh penulis adalah model regresi data panel serta uji hipotesis yang terdiri dari uji F, uji Koefisien determinasi (R^2) dan uji *t*. Data penelitian bersifat data panel yang merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* yang diambil dari berbagai sumber terpercaya yang menyediakan informasi mengenai harga saham, data SBIS, data inflasi dan data kurs selama 5 (lima) tahun dengan rentang waktu Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Setelah melalui berbagai tahapan pengujian, penulis menyimpulkan dari hasil penelitian sebagai berikut:

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti *Jakarta Islamic Index*.
2. Inflasi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti *Jakarta Islamic Index*.

3. Kurs/Nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti *Jakarta Islamic Index* .
4. Variabel makro ekonomi dalam hal ini Sertifikat Bank Indonesia Syariah, inflasi dan nilai tukar secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah sektor properti *Jakarta Islamic Index*.

B. Implikasi Kebijakan

Indeks saham dalam suatu negara merupakan indikator utama untuk mengukur baik buruknya kondisi perekonomian di negara tersebut. Sehingga penting untuk menjaga iklim investasi dalam sebuah negara untuk tetap selalu kondusif dan stabil. Sektor properti merupakan sektor penting dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) karena memiliki nilai volatilitas yang cukup tinggi, industri properti juga merupakan sektor yang pertama memberi sinyal jatuh atau banggunya perekonomian suatu negara.

Dalam kesempatan ini penulis memiliki beberapa implikasi baik dari segi praktisi, pemerintahan maupun akademisi berdasarkan pada hasil penelitian. Untuk implikasi bagi praktisi, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber referensi yang berkaitan dengan pergerakan harga saham khususnya pada sektor properti JII.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi. Hasil dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini memberikan informasi bahwa pergerakan

harga saham properti di JII sangat dipengaruhi oleh variabel makro ekonomi khususnya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dollar yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor properti di JII..

Implikasi bagi pemerintah atau pengambil kebijakan. Dampak dari makroekonomi sangat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham khususnya pada sektor properti JII. penelitian ini dapat menjadi masukan bagi pemerintah atau pengambil kebijakan makro ekonomi di Indonesia untuk cepat dan tanggap dalam menyelesaikan masalah makro ekonomi yang terjadi di Indonesia. Karena dari hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa variabel makro ekonomi khususnya inflasi dan nilai tukar, sangat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham sektor properti yang menjadi sektor penting di Indonesia.

Bagi akademisi, hasil dari penelitian penulis mempunyai kontribusi yang berkaitan dengan faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham syariah sektor properti *Jakarta Islamic Index* (JII). dengan berpedoman pada teori dan penelitian-penelitian terdahulu yang berbeda-beda diharapkan akan semakin menambah referensi pengetahuan bagi dunia akademik. Hasil penelitian yang berbeda-beda ini dikarenakan dalam proses menganalisis data antar peneliti tidak sama. model analisis yang tepat diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat.

C. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa dalam melakukan penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan. Beberapa keterbatasan penelitian ini antara lain:

1. Variabel dalam penelitian ini masih sangat terbatas, dikarenakan tidak semua variabel yang mempengaruhi pergerakan harga saham belum dimasukkan. penulis hanya mengambil beberapa variabel yang dirasa penting berdasarkan dari beberapa karya ilmiah yang menjadi rujukan penulis.
2. Data penelitian yang dirasa masih kurang karena hanya meneliti selama 5 (lima) tahun. Penulis merasa kesulitan karena objek yang menjadi penelitian itu adalah harga saham perusahaan yang listing di JII selama periode penelitian.
3. Penelitian ini dinilai masih kurang memperhatikan faktor fundamental perusahaan, dan hanya melihat dari faktor makro ekonomi saja.
4. Masih minimnya penelitian internasional yang meneliti di Jakarta Islamic Index dan juga variabel SBIS.

D. Saran Penelitian Mendatang

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis dengan beberapa keterbatasannya, dapat disampaikan beberapa saran yang bisa menjadi masukan untuk penelitian yang akan datang, masukan itu antara lain:

1. Penelitian lebih lanjut diharapkan dapat menambahkan variabel makro ekonomi lainnya yang sekiranya mempengaruhi pergerakan harga saham khususnya saham syariah sektor properti.
2. Penelitian lebih lanjut di harapkan dapat menambah durasi periode penelitian diatas lima tahun. untuk bisa mendapatkan hasil yang lebih akurat
3. Penelitian lebih lanjut diharapkan dapat meneliti sektor lainnya dalam Bursa Efek Indonesia khususnya di JII sehingga bisa menjadi perbandingan, sektor mana saja yang tahan terhadap kondisi makro ekonomi.



DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S., Sari, R., & Primanti, M. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.
- Asseqaf, Z., Raisnur Putri, A. M., & Syarief, A. (2014). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah di Indonesia: Periode Tahun 2007-2013. *Jurnal Media Ekonomi*, 22(2).
- Ath-Thobarry, A. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti* [Tesis]. Universitas Diponegoro.
- Badan Pusat Statistik. (2020a). *Sertifikat Bank Indonesia Syariah*. bps.go.id
- Baltagia, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. Third Edition.
- Bank Indonesia. (2008). *Indonesia Financial Statistik*. bi.go.id/en/statistik/ekonomi-keuangan/seki/Default.aspx
- Bank Indonesia. (2020b). *Kurs*. bi.go.id
- Bank Indonesia. (2020c). *Laju Inflasi*. bi.go.id
- Benos, N., Karagiannis, S., & Vlamis, P. (2011). Spatial effects of the property sector investment on Greek economic growth. *Journal of Property Investment & Finance*, 29(3).
- Boudoukh, J., & Richardson, M. (1993). Stock Returns and Inflation: A Long-Horizon Perspective. *Amer*, 5(Econ. Rev), 1346–1355.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2020d). *Harga Saham*. idx.co.id

- Cheng Lim, L., Berry, J., & Sieraki, K. (2013). Prime versus secondary real estate: When to buy and sell. *Journal of Property Investment & Finance*.
- Choi, F. D., & Meek, G. K. (2010). *International Accounting (7th Edition)* (7 ed.). Pearson.
- Ely, D., & Robinson, K. J. (1997). Are Stock A Hedge Against Inflation? International Evidence Using a Long Run Approach. *Journal International Money Finance*, 1(16), 141–167.
- French, N. (2019). Predicted property investment returns: Risk and growth models. *Journal of property Investment & Finance*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed.). BP UNDIP.
- Gravilidis, K., & Kgari, L. (2016). Stock Returns and Inflation: The Case of Botswana. *Handbook of Frontier Market*, 27–38.
- Hanisch, A. T. (2019). Faktor Influencing the propensity of real estate investors in the UK to employ property derivatives. *Journal of Property Investment & Finance*, 37(2), 194–214.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kedua). BPFPE.
- Hiang Liow, K., Faisal Ibrahim, M., & Huang, Q. (2006). Macroeconomic risk influences on the property stock market. *Journal of Property Investment & Finance*, 24(4), 295–323.
- Hidayah, N. (2011). Fatwa-Fatwa Dewan Syariah Nasional Atas Aspek Hukum Islam Perbankan Syariah di Indonesia. *Al-Adalah*, 10(1).
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori portofolio dan analisis sekuritas* (Ketiga). UPP AMP YKPN.
- Juanda, B., & Junaidi. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi* (Pertama). IPB Press.

- Karim, & Adiwarmarman, A. (2001). *Ekonomi Islam; Suatu kajian kontemporer*. Gema Insani Press.
- kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1).
- Khan, Aima, Zaheer, & Abbas. (2015). Portofolio Balance Approach: An Empirical Testing. *Journal of Economics and International Finance*, 7(6), 137–143.
- Lukisto, J., & Anastasia, N. (2014). Dampak Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Indonesia Periode Tahun 1994-2012. *Jurnal Analisa*, 3(2).
- M, N. (2014). *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*. Mitra Wacana Media.
- Mardiyati, U., & Rosalina, A. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4(1).
- Marzuki, M. (2002). Restrukturisasi Kredit Sektor Properti dan Real Estate. *Jurnal Hukum*, 9(19).
- Muklis, F. (2016). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*, 1(1).
- Newell, G., & Pheng Hsu, W. (2007). The significance and performance of retail property in Australia. *Journal of Property Investment & Finance*.
- ojk.go.id. (2010). *Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>

- O'Sullivan, Arthur, Sheffrin, & M, S. (2003). *Economics: Principles in Action*. NJ: Pearson Prentice Hall, 283.
- Pakpahan, K. (2003). Strategi Investasi di Pasar Modal. *Journal The WinnERS*, 4(2), 138–147.
- R, G., & R, I.-L. (2012). Macro shock and real US stock price with special focus on the “great recession.” *Applied Econometrics and International Development*, 12(2), 123–136.
- R, P. (1992). Institutional reform in emerging markets. *The World Bank WPS907*.
- Ramadani, F. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *EjournalUMM*.
- R.I, M. (1973). *Money and Capital In Economic Development*. Brookings Institutions.
- Robert, Ang. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft.
- Rossiana, G. (2018, April 2). Sektor properti sumbang Rp. 280 Triliun untuk pasar modal. *CNBC Indonesia*.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180402120345-17-9335/sektor-properti-sumbang-rp-280-t-untuk-pasar-modal>
- Sadayuki, T., Hanarano, K., & Yamazaki, F. (2019). Market transparency and international real estate investment. *Journal of property Investment & Finance*.
- Samsul, M. (2008). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Santoso, B. (2005). Prospek Kredit Properti 2005. *Economic Review Journal*, 199.
- Senjani, Y. P., & Wibantoro, R. I. (2018). Information Content Hypotesis Pada saham Terindeks JII. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(2), 281–292.

- Simbolon, L., & Purwanto. (2018). The Influence of Macroeconomic Factors on Stock Price: The Case of Real Estate and Property Companies. In John W. Kensinger (ed.) *Global Tensions in Financial Markets. Emerald Publishing Limited*, 34(Research in Finance), 19–39.
- S.M. H, Z. (1993). *Idexation of financial assets: An Islamic evaluation*. Islamic Research Institute.
- Suciningtias, Aisyah, S., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal CBAM*, 2(1).
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2004). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Edisi Ketiga). Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Kelima). UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1 ed.). BPF.
- Tarigan, R. E. (2013). Peranan Sistem Informasi Dengan Online Trading Terhadap Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia. *ComTech*, 4(2), 803–811.
- Tumewu, F. J. (2019). Minat Investor Muda untuk Berinvestasi di Pasar Modal Melalui Teknologi Fintech. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi*, 6(2).
- U, S., & R, B. (2016). *Research method for business: A skill building approach* (7 edition). Chichester, West Sussex.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. PT. Elex Media Computindo.

- Wijaya, I. G. N. K. S. (2018). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI dan Laju Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Property (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Juima*, 8(2).
- Zulkarnain, R. W. (2016). Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Properti. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(3).
- Zull Kepili, E. I., & Ariffin Masron, T. (2016). Malaysia propety sector: Performance analysis and portofolio diversification benefits within sub-sector. *International Journal of Housing Markets and Analysis*.

