

Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Transaksi Saham Terhadap Harga Saham PT. Bumi Serpong Damai Tbk

Dhia Ulhaq Syafi Sauqi^{1*}, Thomas Andrian¹, Tiara Nirmala¹, Nurbetty Herlina S.¹,
Ukhti Ciptawaty¹

¹⁻⁴Fakultas Ekonomi dan Bisnia, Ekonomi Pembangunan, Universitas Lampung, Bandar Lampung, Indonesia

Email : ^{1*}dhiaulhaqsauqi77@gmail.com, ²thomasandrian79@yahoo.com

(*: coresponding author)

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel Produk Domestik Bruto (PDB) Suku Bunga Deposito (SBD), volume transaksi, dan Indeks Harga Perdagangan Besar (IHBP) sektor properti terhadap harga saham PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data bulanan periode Januari 2015 hingga Desember 2019 pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk. Metode pengolahan data menggunakan analisis Error Correction Model (ECM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PDB berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun dalam jangka panjang variabel PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Variabel SBD berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap harga saham. Variabel volume transaksi dalam jangka pendek dan panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel IHBP berpengaruh positif tidak signifikan dalam jangka pendek. Namun dalam jangka panjang variabel IHBP berpengaruh negatif tidak signifikan dalam jangka panjang.

Kata Kunci: Produk Domestik Bruto, Suku Bunga Deposito, Volume Transaksi, Indeks Harga Perdagangan Besar, Harga Saham.

Abstract—This study aims to analyze the effect of Gross Domestic Product (GDP), interest rate on deposits (SBD), transaction volume, and the Wholesale Price Index (IHBP) in the property sector on the stock price of PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE). The data used in this study are secondary data obtained monthly from January 2015 to December 2019 for PT Bumi Serpong Damai Tbk. The data processing method employed is Error Correction Model (ECM) analysis. The results of this study indicate that the GDP variable has a negative and insignificant effect on stock prices. However, in the long term, the GDP variable exhibits a significant negative effect on stock prices. The SBD variable shows a negative and significant effect on stock prices in both the short and long term. The transaction volume variable has a positive and significant effect on stock prices in both the short and long term. In the short term, the IHBP variable does not exhibit a significant positive effect. However, in the long term, the IHBP variable does not have a significant negative effect.

Keywords: Gross Domestic Product, Deposit Interest Rate, Transaction Volume, Wholesale Price Index, Stock Price.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal semakin diminati sebagai bentuk investasi pada era saat ini. Investasi ini umumnya dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi, namun saham lebih populer karena akses jual beli yang lebih mudah. Pasar modal, tempat bertemunya pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dengan yang kekurangan dana, merupakan tempat transaksi saham yang umum dilakukan. Pihak yang membutuhkan dana dapat menerbitkan sahamnya dan menjualnya di pasar modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan atau memperluas usahanya (Fahmi, 2015). Pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dalam bentuk saham dengan harapan mendapatkan pengembalian yang diharapkan. Investasi saham dapat bersifat jangka pendek atau jangka panjang, dengan tujuan dijual kembali atau memperoleh hak suara serta menguasai perusahaan lain. Pengembalian investasi saham dapat berupa dividen (bagian laba yang dibagikan) dan *capital gain* yaitu selisih antara harga beli dan harga jual saham (Fahmi, 2015).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal terbesar di Asia Tenggara yang menjadi tempat para investor berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, dengan harapan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) biasanya

dikelompokkan berdasarkan sektor industri atau jenis usaha yang dilakukan oleh perusahaan tersebut (sikapiuangmu.ojk.go.id, 2022). Beberapa sektor saham yang terdapat di BEI antara lain sektor pertanian, pertambangan, keuangan, properti, perdagangan, industri, infrastruktur, dan lainnya. Sektor properti termasuk salah satu sektor saham yang cukup penting di BEI karena saham-saham perusahaan properti di BEI memiliki kapitalisasi pasar yang besar.

Selama periode 2015-2019, saham properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi. Pada awal tahun 2015, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) menjadi perusahaan properti dengan kapitalisasi pasar terbesar di BEI. Namun, sejak pertengahan 2015, harga saham perusahaan properti mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan tersebut disebabkan oleh situasi ekonomi yang tidak stabil, kenaikan suku bunga, dan penurunan daya beli masyarakat. Pada tahun 2016, harga saham mulai membaik setelah suku bunga acuan diturunkan. PT Bumi Serpong Damai Tbk tetap menjadi perusahaan properti dengan kapitalisasi pasar terbesar hingga tahun 2019. Pada tahun 2017, harga saham properti stabil, namun mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2018 akibat ketidakpastian situasi politik dan ekonomi serta tekanan global di pasar saham. Pada tahun 2019, harga saham properti kembali membaik setelah pemilu yang relatif aman. PT Bumi Serpong Damai Tbk kembali menjadi perusahaan properti dengan kapitalisasi pasar terbesar pada tahun tersebut.

Sebelum melakukan investasi, terutama dalam saham, para investor perlu melakukan studi terlebih dahulu untuk menilai apakah investasi tersebut layak dilakukan. Saham di pasar modal dapat menjadi *undervalue* atau *overvalue*. Saham *undervalue* memiliki nilai pasar di bawah nilai wajarnya, sehingga sebaiknya dibeli atau ditahan oleh investor untuk memperoleh *capital gain* saat harganya naik mendekati nilai wajarnya. Sebaliknya, saham *overvalue* memiliki nilai pasar di atas nilai wajarnya, sehingga sebaiknya tidak dibeli atau dijual (*cut loss*) untuk menghindari kerugian di masa depan. Harga saham dapat berubah dengan cepat tergantung pada permintaan dan penawaran di pasar (Syahyunan, 2013). Harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi dan mikroekonomi, seperti suku bunga domestik, tingkat inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional (Samsul, 2015). Teori permintaan aset menjelaskan bahwa kekayaan (*wealth*), ekspektasi *return* (*expected return*), dan likuiditas memiliki hubungan positif dengan permintaan aset, sedangkan tingkat risiko memiliki hubungan negative (Mishkin, 2017). Dalam penelitian ini, produk domestik bruto (PDB) mewakili kekayaan, suku bunga deposito mewakili ekspektasi return, volume transaksi mewakili likuiditas, dan indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi mewakili risiko.

Menurut teori permintaan aset (Mishkin, 2017), kekayaan memiliki pengaruh terhadap permintaan aset. Peningkatan kekayaan individu atau kelompok akan meningkatkan sumber daya yang tersedia untuk membeli aset, sehingga jumlah permintaan aset akan meningkat. Produk domestik bruto (PDB) digunakan sebagai indikator kekayaan dalam teori permintaan aset. PDB merupakan ukuran nilai barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara, dan memiliki hubungan positif dengan permintaan aset (Sukirno, 2016).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu suku bunga deposito. Bunga deposito merupakan biaya atas pinjaman yang diberikan oleh bank. Dalam teori permintaan aset, suku bunga deposito dapat mewakili imbal hasil dari aset lain dan memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Kenaikan suku bunga deposito dapat menyebabkan investor beralih ke investasi dalam deposito daripada saham, sehingga harga saham dapat turun. Hal ini terjadi karena tingginya suku bunga deposito mengurangi daya tarik investasi saham bagi para investor (Samsul, 2015). Secara keseluruhan, kekayaan dan suku bunga deposito memainkan peran penting dalam mempengaruhi harga saham di pasar modal. Peningkatan kekayaan meningkatkan permintaan aset, sementara kenaikan suku bunga deposito dapat menyebabkan penurunan harga saham.

Likuiditas berperan dalam permintaan aset (Mishkin, 2017). Semakin tinggi likuiditas suatu aset, permintaan aset tersebut meningkat. Likuiditas mengacu pada kecepatan dan biaya rendah dalam mengubah aset menjadi uang tunai. Volume transaksi saham mencerminkan tingkat likuiditas, dengan volume tinggi menunjukkan minat investor yang besar.

Harga bahan bangunan juga mempengaruhi harga saham perusahaan property (Kennedy, 2018). Kenaikan harga bahan bangunan meningkatkan biaya produksi perusahaan, mengurangi laba bersih, dan menurunkan permintaan saham. Risiko juga berhubungan negatif dengan permintaan aset, dengan investor cenderung menghindari aset berisiko tinggi. Kenaikan harga bahan bangunan meningkatkan risiko perusahaan properti dan mempengaruhi harga saham.

Penelitian ini menghadapi permasalahan karena perbedaan hasil penelitian sebelumnya dan kontradiksi dengan fakta empiris. Oleh karena itu, pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham masih terbatas dan memerlukan penelitian lebih mendalam.

Permasalahan dalam penelitian ini timbul karena adanya *research gap* yang menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan adanya kondisi yang kontradiktif dengan fakta empiris antara variabel-variabel yang diteliti terhadap harga saham. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham sangat terbatas dan memerlukan justifikasi lebih mendalam. Maka peneliti memutuskan untuk menuliskan topik dengan judul penelitian “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Transaksi Saham Terhadap Harga Saham PT. Bumi Serpong Damai Tbk”.

2. METODE

2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan didalam penelitian ini, merupakan jenis data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) dan IDX (www.idx.co.id). Data yang digunakan berupa data bulanan pada periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2019 pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).

2.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Harga Saham
Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat.
2. Indeks Harga Perdagangan Besar Sektor Konstruksi
Harga bahan bangunan dapat dilihat melalui indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi pada BPS. Angka indeks yang menggambarkan besarnya perubahan harga pada tingkat harga perdagangan besar/harga grosir dari komoditas-komoditas yang diperdagangkan di suatu negara/daerah.
3. Suku Bunga Deposito
Suku bunga deposito adalah nilai yang harus diberikan oleh pihak bank kepada nasabah sebagai imbalan atas simpanan nasabah saat ini yang akan dikembalikan bank pada kemudian hari.
4. Produk Domestik Bruto
Dalam kegiatan perekonomian, pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan fisik produksi barang dan jasa yang berlaku di suatu negara, seperti penambahan dan jumlah produksi barang industri, perkembangan infrastruktur, penambahan jumlah sekolah, penambahan produksi sektor jasa dan penambahan produksi barang modal.
5. Volume Transaksi
Volume transaksi saham merupakan jumlah saham yang diperjualbelikan pada periode tertentu.

2.3 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data model *Error Correction Model* (ECM). Pemilihan metode ini sesuai dengan tujuan dalam penelitian, yaitu untuk menganalisis pengaruh variabel indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi, suku bunga deposito, produk domestik bruto, dan volume transaksi terhadap harga saham BSDE baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain digunakan untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek variabel bebas terhadap variabel terikat, ECM juga digunakan untuk menyeimbangkan perilaku ekonomi yang sering menunjukkan ketidakseimbangan, sehingga perlu suatu model yang memasukkan variabel penyesuaian untuk melakukan koreksi bagi ketidakseimbangan tersebut (Widarjono, 2018). Dalam penelitian ini menggunakan alat bantu analisis software komputer program EViews 10.

2.4 Prosedur Analisis Data

1. Uji Stasioner (*Unit Root Test*)
Uji stasioneritas digunakan untuk melihat apakah data yang diamati stasioner atau tidak sebelum melakukan regresi data. Stasioner merupakan salah satu prasyarat penting untuk data runtun waktu (*time series*).
2. Uji Kointegrasi Engle-Granger
Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui adanya kemungkinan hubungan keseimbangan jangka panjang pada variabel-variabel penelitian. Pada penelitian ini menggunakan uji kointegrasi Engle-Granger (EG). Pada uji kointegrasi dari EG ini kita harus melakukan regresi persamaan terlebih dahulu dan kemudian mendapatkan residualnya. Dari residual ini kemudian kita uji menggunakan uji akar unit yang dikembangkan oleh Dickey-Fuller melalui uji DF maupun ADF-nya. Dari hasil estimasi nilai statistik Df dan ADF kemudian di bandingkan dengan nilai kritisnya. Nilai statistik DF dan ADF diperoleh dari koefisien β_1 . Jika nilai statistiknya lebih besar dari nilai kritisnya maka variabel-variabel yang diamati saling berkointegrasi atau mempunyai hubungan jangka panjang dan sebaliknya maka variabel yang diamati tidak berkointegrasi (Widarjono, 2018).
3. Pengujian Asumsi Klasik
Uji asumsi klasik digunakan dalam memberi kepastian konsistensi, ketepatan dalam estimasi, dan tidak biasanya persamaan regresi yang didapatkan. Uji asumsi klasik menguji apakah residu tersebar normal, mendeteksi multikolinieritas, menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, dan juga ada atau tidaknya masalah autokorelasi.
4. *Error Correction Model* (ECM) *Engle-Granger* (EG)
Penelitian ini merupakan penelitian data time series dengan menggunakan pendekatan *Error Correction Model*. ECM adalah teknik untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju pada keseimbangan jangka panjang. Persamaan dasar yang disusun dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\Delta RT(BSDE)_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta IHPB_t + \alpha_2 \Delta SB_t - \alpha_3 \Delta PDB_t - \alpha_4 \Delta VT_t - \alpha_5 ECT_t + e_t$$

Keterangan:

 - $\Delta RT(BSDE)$ = Perubahan Harga Saham BSDE
 - $\Delta IHPB$ = Perubahan Indeks Harga Perdagangan Besar Sektor Properti
 - ΔSB = Perubahan Suku Bunga Deposito
 - ΔPDB = Perubahan Produk Domestik Bruto
 - ΔVT = Perubahan Volume Transaksi
 - α_0 = Konstanta Regresi
 - $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4,$ = Koefisien Regresi
 - t = 1, 2, ..., n, menunjukkan dimensi runtun waktu (*time series*)
 - ECT = Residual_{t-1}
 - e_t = Residual
5. Uji t-Statistik
Uji parsial atau lebih dikenal dengan uji t adalah pengujian mengenai pengaruh masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependennya. Uji t dilakukan dengan membandingkan t-statistik dengan t-tabel.
6. Uji F-Statistik
Uji F atau disebut juga dengan uji simultan adalah uji yang digunakan dalam persamaan model regresi untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen dalam sebuah penelitian secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.
7. Koefisien Determinasi (R²)
Nilai R² disebut juga koefisien determinasi. Koefisien determinasi (R²) menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependennya. Nilai R² yang kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya jika nilai R² mendekati satu variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen dalam model tersebut dapat dikatakan baik.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengolahan Data

3.1.1 Uji Stasioneritas (*Unit Root Test*)

Uji stasioner dalam penelitian ini menggunakan uji akar unit (*unit root test*) dengan metode *Augmented Dicket-Fuller* (ADF) pada masing-masing variabel. *Augmented Dicket-Fuller* (ADF) merupakan uji akar unit dengan beberapa tingkat level yang kemudian apabila sebuah data belum stasioner pada tingkat level maka pengujian akan dilanjutkan pada tingkat *first difference* dan *second difference*. Setiap variabel dapat dikatakan stasioner apabila perbandingan nilai probabilitasnya $< \alpha = 1\%$ atau $< 0,01, 0,05$, dan $0,1$.

3.1.2 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level

Berdasarkan uji stasioneritas menggunakan metode *Augmented Dicket-Fuller* (ADF) pada tingkat level adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Nilai Uji Akar Unit Dengan Metode Uji ADF pada Tingkat Level

Variabel	Nilai ADF t-statistik	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Keterangan
		1%	5%	10%		
logBSDE	-1.7253	-3.546	-2.911	-2.593	0.41350	Tidak Stasioner
logPDB	1.6017	-3.571	-2.922	-2.599	.9994	Tidak Stasioner
SBD	-2.3251	-3.548	-2.912	-2.594	0.1677	Tidak Stasioner
IHPB	-1.5619	-3.546	-2.911	-2.593	0.4955	Tidak Stasioner
logVT	-2.5992	-3.548	-2.912	-2.594	0.0989	Tidak Stasioner

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan Tabel 3 diatas, dapat diketahui bahwa hasil dari uji stasioner menggunakan uji akar unit (*unit root test*) pada tingkat level menyatakan bahwa nilai absolut statistik logBSDE sebesar -1.7253, logPDB sebesar 1.6017, SBD sebesar -2.3251, IHPB sebesar -1.5619, dan logVT sebesar -2.5992 lebih kecil daripada nilai kritis pada tabel MacKinnon pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%). Dapat terlihat juga dari nilai probabilitas atau *P value* terhadap $\alpha = 5\%$, dimana nilai probabilitas $> 0,05$ (5%) dinyatakan bahwa seluruh variabel tidak stasioner pada tingkat level. Sehingga perlu dilakukan uji kembali *unit root test* pada masing-masing variabel tersebut pada tingkat level *first difference*.

3.1.3 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat *First Difference*

Berdasarkan uji stasioneritas menggunakan metode *Augmented Dicket-Fuller* (ADF) pada tingkat *first difference* adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Nilai Uji Akar Unit Dengan Metode Uji ADF pada Tingkat *First Difference*

Variabel	Nilai ADF t-statistik	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Keterangan
		1%	5%	10%		
logBSDE	-8.3969	-3.548	-2.912	-2.594	0.0000	Stasioner
logPDB	-0.8726	-3.571	-2.922	-2.599	0.7886	Stasioner
SBD	-4.1100	-3.548	-2.912	-2.594	0.0020	Stasioner
IHPB	0.4339	-3.548	-2.912	-2.594	0.9828	Stasioner
logVT	-7.9102	-3.550	-2.913	-2.594	0.0000	Stasioner

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan hasil *unit root test* pada tingkat *first difference* dalam Tabel diatas menunjukkan bahwa beberapa variabel tersebut sudah stasioner. Hal ini terlihat dari nilai absolut statistik logBSDE sebesar -8.3969, SBD sebesar -4.1100, dan logVT sebesar -7.9102 lebih besar daripada nilai kritis

pada tabel MacKinnon pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%). Dapat terlihat juga dari nilai probabilitasnya yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ atau 0,05 (5%). Sedangkan untuk variabel logPDB sebesar -0.8726 dan IHPB sebesar 0.4339 lebih kecil daripada nilai kritis pada tabel MacKinnon pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%) sehingga perlu dilakukan uji kembali *unit root test* pada masing-masing variabel tersebut pada tingkat *second difference*.

3.1.4 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat *Second Difference*

Berdasarkan uji stasioneritas menggunakan metode *Augmented Dicket-Fuller* (ADF) pada tingkat *second difference* adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Nilai Uji Akar Unit Dengan Metode Uji ADF pada Tingkat *Second Difference*

Variabel	Nilai ADF t-statistik	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Keterangan
		1%	5%	10%		
logBSDE	-10.3019	-3.552	-2.914	-2.595	0.0000	Stasioner
logPDB	-45.5797	-3.571	-2.922	-2.599	0.0001	Stasioner
SBD	-10.4283	-3.550	-2.913	-2.594	0.0000	Stasioner
IHPB	-4.4339	-3.550	-2.913	-2.594	0.0027	Stasioner
logVT	-14.4215	-3.552	-2.914	-2.595	0.0000	Stasioner

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan hasil *unit root test* pada tingkat *second difference* dalam Tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel tersebut sudah stasioner. Hal ini terlihat dari nilai absolut statistik logBSDE sebesar -10.3019, logPDB sebesar -45.5797, SBD sebesar -10.4283, IHPB sebesar -4.4339 dan logVT sebesar -14.4215 lebih besar daripada nilai kritis pada tabel MacKinnon pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5%, dan 10%). Dapat terlihat juga dari nilai probabilitasnya yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ atau 0,05 (5%). Maka seluruh variabel dalam pengujian ini menggunakan variabel yang terintegrasi pada derajat pertama atau *first difference*. Dengan demikian syarat uji stasioner pada seluruh variabel telah terpenuhi sehingga pengolahan data dengan metode penelitian yang dipilih dapat dilakukan.

3.1.5 Uji Kointegrasi

Dalam penelitian ini untuk uji kointegrasi menggunakan metode *residual based test*. Metode *residual based test* ini menggunakan uji statistik *Augmented Dickey-Fuller* yaitu dengan mengamati residual regresi kointegrasi stasioner atau tidak. Untuk menghitung nilai ADF dapat dilakukan dengan membuat persamaan regresi kointegrasi dengan metode OLS (*Ordinary Least Squares*). Hasil dari uji kointegrasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Kointegrasi

Variabel	Koefisien	Std.Eror	t-statistik	Prob.	R ²
C	40.55616	4.758386	8.523091	0.0000	0.7018
logPDB	-2.290752	0.309206	-7.408499	0.0000	
SBD	-0.133738	0.025432	-5.258602	0.0000	
IHPB	-7.31E-05	0.002350	-0.031120	0.9753	
logVT	0.097239	0.038576	2.520699	0.0146	

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Hasil dari persamaan uji kointegrasi adalah sebagai berikut:

$$\log\widehat{BSDE}_t = 40.5561 - 2.2907\log PDB_t - 0.1337\ln SBD_t - 7.31E-05IHPB_t + 0.0972\log VT_t$$

Dari persamaan diatas akan didapat nilai residualnya. Kemudian nilai residual ini akan diuji menggunakan uji *Augmented Dickey- Fuller* untuk mengetahui apakah nilai residual tersebut stasioner atau tidak. Hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 5. Nilai Uji Kointegrasi dengan Metode EG pada Tingkat Level

Variabel	ADF <i>t</i> -statistic	Critical Value			Prob.	Kesimpulan
		1%	5%	10%		
Residu	-3.6643	-3.5460	-2.9117	-2.5935	0.0072	Terkointegrasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji kointegrasi dengan *Engle-Granger* melalui metode ADF untuk *unit root test* pada residu menunjukkan bahwa nilai ADF *t*-statistic sebesar -3.6643 lebih besar dari nilai *critical value* atau nilai kritis pada level 5% serta didukung juga dengan nilai probabilitasnya yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka residual dari persamaan regresi dinyatakan stasioner pada tingkat level.

3.1.6 Hasil Regresi Error Correction Model (ECM)

Hasil estimasi regresi ECM metode *Engle-Granger* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Error Correction Model (ECM)

Variabel	Koefisien	Std.Error	t-statistik	Prob.	R ²
C	-0.008895	0.011417	-0.779104	0.4394	0.2424
$\Delta \log PDB$	-1.169859	1.221392	-0.957809	0.3425	
ΔSBD	-0.169642	0.093018	-1.823758	0.0738	
$\Delta IHPB$	0.000255	0.001771	0.144145	0.8859	
$\Delta \log VT$	0.032271	0.025150	1.283138	0.2050	
ECT	-0.412029	0.111069	-3.709651	0.0005	

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai *t*-statistic untuk variabel ECT (*Error Correction Term*) sebesar -3.7096. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *t*-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) $n-k-1$ (60-4-1) sebesar 55. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ECT dalam jangka pendek berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham BSDE. Hasil regresi pendekatan model koreksi kesalahan (*Error Correction Model Engle-Granger*) pada Tabel 7 dapat ditulis kembali dalam persamaan di bawah ini:

$$\Delta \log \widehat{BSDE}_t = -0.008895 - 1.169859 \Delta \log PDB_t - 0.169642 \Delta SBD_t + 0.000255 \Delta IHPB_t + 0.032271 \Delta \log VT_t - 0.412029 ECT$$

Nilai koefisien ECT bertanda negatif dan secara statistik signifikan berarti model spesifikasi ECM *Engle-Granger* yang digunakan dalam penelitian ini valid. Nilai koefisien ECT = 0.412029 mempunyai makna bahwa perbedaan antara nilai aktual harga saham BSDE dengan nilai keseimbangannya sebesar 0.412029 akan disesuaikan dalam waktu empat bulanan (Widarjono, 2018).

3.1.7 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berdasarkan tabel di bawah, dapat dilihat bahwa nilai JB sebesar 1.385 lebih kecil dibandingkan dengan *Chi-square* tabel pada *df* 4 dan tingkat keyakinan 5% yakni 9.49. Sehingga dapat disimpulkan sesuai dengan kriteria uji normalitas bahwa dalam penelitian ini asumsi residual terdistribusi secara normal terpenuhi.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	Chi-square Tabel	Keterangan
1.385	9.49	Terdistribusi Normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

b. Deteksi Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan salah satu pelanggaran asumsi klasik, dimana adanya hubungan linier antara variabel bebas dalam model regresi berganda. Berikut merupakan hasil deteksi multikolinieritas dalam penelitian ini:

Tabel 8. Hasil Deteksi Multikolinieritas

Variabel Bebas	VIF	Keterangan
$\Delta \log PDB$	1.037378	Multikolinieritas Rendah
ΔSBD	1.044659	Multikolinieritas Rendah
$\Delta IHPB$	1.244918	Multikolinieritas Rendah
$\Delta \log VT$	1.027368	Multikolinieritas Rendah
ECT	1.237837	Multikolinieritas Rendah

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Tabel diatas menunjukkan hasil deteksi multikolinieritas dalam model penelitian ini yang menunjukkan bahwa semua variabel bebas yakni Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga Deposito (SBD), Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), dan Volume Transaksi (VT) sesuai dengan kriteria deteksi multikolinieritas menggunakan metode VIF < 5 sehingga dinyatakan multikolinieritas rendah atau dapat dianggap tidak terdapat masalah multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah salah satu faktor yang dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi terganggu dan model regresi linier sederhana tidak akurat dan tidak efisien. Dalam pengujian heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan metode *White*.

Tabel 9. Hasil Uji Heterokedastisitas

<i>Obs*R squared</i>	<i>Chi-square</i> Tabel	Keterangan
4.7208	9.49	Homoskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan Tabel 9 diatas dapat kita lihat nilai *obs*R-squared* sebesar 4.7208 lebih kecil dibandingkan dengan *chi-square* tabel pada *df* (4) dan taraf signifikan 5% yaitu 9.49. Sehingga sesuai kriteria uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas pada model penelitian ini.

d. Uji Autokorelasi

Dalam pengujian autokorelasi penelitian ini, peneliti akan menggunakan metode *Bruesch-Godfrey*. Metode *Bruesch-Godfrey* mengembangkan uji autokorelasi yang dikenal dengan nama *Lagrange Multiplier* (LM Test).

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Obs*R squared</i>	<i>Chi-square</i> Tabel	Keterangan
0.2037	9.49	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Berdasarkan Tabel 10 diatas dapat kita lihat nilai *obs*R-squared* sebesar 0.2037 lebih kecil dibandingkan dengan *chi-square* tabel pada *df* (4) dan taraf signifikan 5% yaitu 9.49. Sehingga sesuai kriteria uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi pada model penelitian ini.

3.1.8 Uji Hipotesis

Berdasarkan uji stasioneritas menggunakan metode *Augmented Dicket-Fuller* (ADF) pada tingkat *second difference* adalah sebagai berikut:

a. Uji t-Statistik

Hasil pengujian regresi secara parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

Model Jangka Pendek (ECM)

Tabel 11. Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat Dalam Jangka Pendek

Variabel	t-statistic	t-tabel	Prob.	Kesimpulan
$\Delta \log PDB$	-0.957809	1.673	0.3425	Tidak Signifikan
ΔSBD	-1.823758	1.673	0.0738	Signifikan
$\Delta IHPB$	0.144145	1.673	0.8859	Tidak Signifikan
$\Delta \log VT$	1.283138	1.673	0.2050	Tidak Signifikan
ECT	-3.709651	1.673	0.0005	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

1. Produk Domestik Bruto (PDB)

Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 0.957809. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel PDB dalam jangka pendek berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap harga saham BSDE.

2. Suku Bunga Deposito (SBD)

Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel Suku Bunga Deposito (SBD) sebesar -1.823758. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel SBD dalam jangka pendek berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham BSDE.

3. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel IHPB sebesar 0.144145. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel IHPB dalam jangka pendek berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham BSDE.

4. Volume Transaksi (VT)

Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel volume transaksi (VT) sebesar 1.283138. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel volume transaksi dalam jangka pendek berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham BSDE.

Model Jangka Panjang

Tabel 12. Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat Dalam Jangka Panjang

Variabel	t-statistic	t-tabel	Prob.	Kesimpulan
$\Delta \log PDB$	-7.408499	1.673	0.0000	Signifikan
ΔSBD	-5.258602	1.673	0.0000	Signifikan
$\Delta IHPB$	-0.031120	1.673	0.9753	Tidak Signifikan
$\Delta \log VT$	2.520699	1.673	0.0146	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

1. Produk Domestik Bruto (PDB)
Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar -7.408499. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *t*-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel PDB dalam jangka panjang berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham BSDE.
2. Suku Bunga Deposito (SBD)
Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel Suku Bunga Deposito (SBD) sebesar --5.258602. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *t*-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel SBD dalam jangka panjang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham BSDE.
3. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)
Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel IHPB sebesar -0.031120. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai *t*-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel IHPB dalam jangka pendek berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham BSDE.
4. Volume Transaksi (VT)
Berdasarkan hasil uji *t-statistic* variabel volume transaksi (VT) sebesar 2.520699. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *t*-tabel sebesar 1.673 pada tingkat keyakinan 5% dan *df* (*degree of freedom*) sebesar 55. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel volume transaksi dalam jangka pendek berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham BSDE.

3.1.9 Uji F-Statistik

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai F-statistik dengan nilai F tabel. Dimana numerator $df(n1) = k-1$ (4-1) yaitu sebesar 3 dan denominator $df(n2) = n-k-1$ (60-4-1) sebesar 55 serta tingkat koreksi kesalahan sebesar 5 persen (0,05). Berikut ini dalam Tabel 14 merupakan hasil uji F-statistik jangka pendek.

Tabel 13. Hasil Uji F-Statistik Jangka Pendek

DF (k-1 ; n-k-1)	α	F-statistik	F-tabel	Kesimpulan
3;55	5%	3.3919	2.77	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai F-statistik sebesar 3.3919. Nilai F-statistik ini lebih besar dibandingkan dengan nilai F-tabel pada tingkat keyakinan 5% yakni sebesar 2.77. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini kita menolak H_0 (variabel bebas tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat)

Tabel 14. Hasil Uji F-Statistik Jangka Panjang

DF (k-1 ; n-k-1)	α	F-statistik	F-tabel	Kesimpulan
3;55	5%	32.3673	2.77	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Eviews 10

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai F-statistik sebesar 32.3673. Nilai F-statistik ini lebih besar dibandingkan dengan nilai F-tabel pada tingkat keyakinan 5% yakni sebesar 2.77. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini kita menolak H_0 (variabel bebas tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat).

3.1.10 Penafsiran Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam hasil regresi jangka panjang, diperoleh R^2 sebesar 0.7018 yang memiliki arti bahwa variabel bebas seperti Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga Deposito (SBD), Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), dan Volume Transaksi (VT) dapat menjelaskan variabel harga saham BSDE sebesar 70,18% sedangkan sisanya sebesar 29,82% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Sedangkan dalam regresi jangka pendek diperoleh R^2 sebesar 0.2424 yang memiliki arti bahwa variabel bebas seperti Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga Deposito (SBD), Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), dan Volume Transaksi (VT) dapat menjelaskan variabel harga saham BSDE sebesar 24,24% sedangkan sisanya sebesar 75,76% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

3.2 Pembahasan

a. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham BSDE

Variabel perubahan produk domestik bruto (PDB) pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien -1.169859 artinya setiap peningkatan perubahan PDB sebesar 1% akan menyebabkan penurunan perubahan harga saham BSDE sebesar 1.169859%, *ceteris paribus*. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa hubungan antara PDB dan harga saham BSDE adalah positif. Pada penelitian ini hasilnya PDB dan harga saham BSDE berhubungan negatif. Dengan t-statistik sebesar $-0.957809 < t\text{-tabel}$ sebesar 1.655 sehingga dapat disimpulkan variabel perubahan PDB dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap perubahan harga saham BSDE.

Nilai koefisien PDB pada penelitian jangka panjang sebesar -2.290752 artinya setiap peningkatan PDB sebesar 1% akan menyebabkan penurunan pada harga saham BSDE sebesar 2.290752%, *ceteris paribus*. Hal ini tidak sesuai dengan teori permintaan aset dimana PDB mewakili kekayaan yang memiliki hubungan positif terhadap harga saham BSDE. PDB dengan nilai t-statistik sebesar $-7.408499 > t\text{-tabel}$ sebesar 1.655 sehingga dapat disimpulkan variabel PDB dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham BSDE.

Pada dasarnya variabel PDB yang merupakan proksi dari kekayaan, yang berarti besaran PDB menjadi sebuah ukuran untuk kemampuan daya beli investor dalam sebuah investasi. Secara teoritis, PDB memiliki pengaruh positif dimana ketika terjadi kenaikan PDB maka seharusnya harga saham pun akan naik karena permintaan terhadap aset mengalami kenaikan. Namun hal ini juga bergantung terhadap aset yang dipilih sebagai objek investasi, sebesar apapun kenaikan PDB nya tidak akan mempengaruhi permintaan aset yang tidak menjadi pilihan utama sebagai objek investasi. BSDE merupakan salah satu perusahaan dengan saham yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar pada sektor properti, BSDE memiliki nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp. 50,4 triliun pada tahun 2019 dan dengan nilai kapitalisasi pasar tersebut, BSDE menjadi perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar pada saham sektor properti. Namun apabila kita membandingkan dengan seluruh perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia, BSDE bahkan tidak masuk dalam 10 besar daftar perusahaan dengan nilai kapitalisasi terbesar, dimana perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar di bursa efek Indonesia dipimpin oleh PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dengan nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2015 sebesar Rp. 409,49 triliun, dan pada tahun 2019 meningkat menjadi Rp. 761,45 triliun (IDX.com, 2023). Hal ini membuktikan seberapa besar gap antara perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar yang terdaftar pada bursa efek Indonesia dan perusahaan BSDE, serta menjadi bukti bahwa saham BSDE tidak menjadi prioritas investor yang memiliki kekayaan untuk berinvestasi. Hal inilah yang dapat menjadi penyebab hubungan antara PDB dan harga saham BSDE menjadi negatif antara satu sama lain.

b. Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Harga Saham BSDE

Variabel perubahan Suku Bunga Deposito (SBD) pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien -0.169642 artinya setiap peningkatan perubahan suku bunga deposito sebesar 1% akan menyebabkan penurunan perubahan harga saham BSDE sebesar 0.169642%, *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan teori permintaan aset dimana suku bunga deposito yang menjadi proksi dari imbal hasil aset lain memiliki hubungan negatif dengan harga saham BSDE. Dengan t-statistik sebesar -

1.823758 > t-tabel sebesar 1.655 sehingga dapat disimpulkan variabel perubahan SBD dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham BSDE.

Nilai koefisien SBD pada penelitian jangka panjang sebesar -0.133738 artinya setiap peningkatan SBD sebesar 1% akan menyebabkan penurunan pada harga saham BSDE sebesar 0.133738%, *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan teori permintaan aset dimana SBD sebagai variabel yang mewakili imbal hasil aset lain, memiliki hubungan negative terhadap harga saham BSDE. SBD dengan nilai t-statistik sebesar -5.258602 > t-tabel sebesar 1.655 sehingga dapat disimpulkan variabel SBD dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham BSDE.

Suku bunga deposito (SBD) merupakan simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan perjanjian nasabah penyimpan dengan bank (Kasmir, 2005). Suku bunga yang tinggi akan dapat menimbulkan beberapa hal diantaranya tingginya volume tabungan masyarakat. Makin tinggi suku bunga yang ditawarkan oleh bank mendorong masyarakat untuk lebih banyak menabung artinya masyarakat akan mengurangi konsumsinya guna menambah saldo yang dimiliki. Selain itu suku bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan investor untuk memilih berinvestasi di pasar uang, dibandingkan di pasar modal sehingga dapat menyebabkan harga saham di pasar modal mengalami penurunan. Jika suku bunga deposito terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik modal mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya akan berakibat negatif terhadap harga saham. Investor tidak tertarik menanamkan modalnya di pasar modal, karena imbalan saham yang diterima lebih kecil dibandingkan imbalan dari bunga deposito. Akibatnya harga saham di pasar modal mengalami penurunan secara drastis. Menurut (Samsul, 2015), naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu ke dalam deposito. Penjualan saham secara besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian terdahulu dan teori yang juga mendukung bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan oleh variabel suku bunga deposito (SBD) terhadap harga saham BSDE. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Efni, 2009), dimana suku bunga deposito memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, dimana ketika tingkat suku bunga deposito mengalami kenaikan maka harga saham yang dipengaruhi oleh permintaan aset akan mengalami penurunan.

c. Pengaruh Indeks Harga Perdagangan Besar Sektor Konstruksi Terhadap Harga Saham BSDE

Variabel perubahan indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien 0.000255 artinya setiap peningkatan perubahan indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan perubahan harga saham sebesar 0.000255 %, *ceteris paribus*. Hal ini tidak sesuai dengan teori permintaan aset, dimana seharusnya indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi sebagai proksi resiko memiliki hubungan negatif terhadap harga saham BSDE. Dengan t-statistik sebesar 0.144145 < t-tabel sebesar 1.655 sehingga dapat disimpulkan variabel perubahan indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi dalam jangka pendek memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan harga saham BSDE.

Indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien -7.31E-05 artinya setiap peningkatan indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi sebesar 1% akan menyebabkan penurunan harga saham BSDE sebesar 7.31E-05%, *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan teori permintaan aset dimana indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi memiliki hubungan negatif dengan harga saham BSDE, dengan t-statistik sebesar -0.031120 < t-tabel sebesar 1.655 dapat disimpulkan variabel indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham BSDE.

Indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi (IHPB) yang menjadi proksi dari resiko pada teori permintaan aset menjelaskan bahwasannya semakin tinggi resiko suatu aset, maka akan semakin sedikit pula permintaan terhadap aset tersebut (Mishkin, 2017), dikarenakan investor cenderung menghindari investasi dengan resiko yang tinggi. Resiko yang dimaksud disini termasuk resiko yang ditanggung perusahaan. Ketika harga bahan bangunan naik, total biaya yang harus digunakan untuk memproduksi produk perusahaan juga akan meningkat, hal ini akan mempengaruhi

laba bersih dari produk produk yang akan dijual tersebut, sehingga hal ini akan mempengaruhi permintaan aset perusahaan tersebut dan berujung pada perubahan harga saham. Hasil pada penelitian ini pada jangka panjang sesuai dengan penelitian (Kennedy, 2018), Harga bahan bangunan memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate*. Ketika harga bahan bangunan naik, biaya produksi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan akan meningkat. Akibatnya laba bersih yang didapat perusahaan akan turun dan menjadi sinyal buruk untuk investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

d. Pengaruh Volume Transaksi Terhadap Harga Saham BSDE

Variabel perubahan volume transaksi pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien 0.032271 artinya setiap peningkatan perubahan volume transaksi sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan perubahan harga saham BSDE sebesar 0.032271%, *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan teori permintaan aset dimana volume transaksi yang dijadikan sebagai proksi likuiditas memiliki hubungan positif dengan perubahan harga saham BSDE. Dengan t-statistik sebesar $1.283138 < t$ -tabel sebesar 1.655 sehingga dapat disimpulkan variabel perubahan volume transaksi dalam jangka pendek memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan harga saham BSDE.

Volume transaksi saham pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien 0.097239 artinya setiap peningkatan volume transaksi saham sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0.097239%, *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan teori permintaan aset dimana likuiditas yang diprosikan dengan data volume transaksi saham memiliki hubungan positif dengan t-statistik sebesar $2.520699 > t$ -tabel sebesar 1.655 dapat disimpulkan variabel volume transaksi saham dalam jangka panjang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham BSDE. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sebo, 2021), dimana volume transaksi memiliki hubungan positif dengan harga saham.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan dalam jangka pendek. Sedangkan PDB dalam jangka panjang berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham BSDE. Hal ini disebabkan BSDE belum dapat bersaing sebagai saham dengan kapitalisasi terbesar. Karena pada dasarnya investor akan cenderung mengikuti tren serta lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang sudah jelas menjadi saham unggulan dalam semua sektor tidak hanya terbatas pada sektor properti saja.
2. Variabel Suku Bunga Deposito (SBD) berpengaruh secara negatif dan signifikan dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap harga saham BSDE. Naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu ke dalam deposito. Penjualan saham secara besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar.
3. Variabel IHPB berpengaruh secara positif tidak signifikan dalam jangka pendek dan berpengaruh secara negatif tidak signifikan dalam jangka panjang. Harga bahan bangunan memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate*. Ketika harga bahan bangunan naik, biaya produksi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan akan meningkat. Akibatnya laba bersih yang didapat perusahaan akan turun dan menjadi sinyal buruk untuk investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.
4. Variabel volume transaksi dalam jangka pendek dan panjang berpengaruh secara positif dan signifikan. Hal ini berarti ketika terjadi peningkatan volume transaksi, akan mempengaruhi permintaan terhadap aset, dikarenakan salah satu factor yang mempengaruhi harga saham adalah permintaan saham, maka kenaikan volume transaksi yang menaikkan permintaan aset akan menyebabkan kenaikan harga saham.
5. Variabel produk domestik bruto, suku bunga deposito, indeks harga perdagangan besar sektor konstruksi, volume transaksi saham secara bersama-sama mempengaruhi harga saham BSDE.

REFERENCES

- Brigham, Eugene F. dan Joel Houston. 2015. Dasar-dasar manajemen keuangan Edisi 11 buku 1. Jakarta : Salemba Empat
- Bunga, S., Widhiatmoko, S. W., & Dillak, V. J. (2018). *TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun The Influence Of Inflation , Foreign Currency Rate And Sbi Interest Rate To Stock Return (Study On Property Sector Companies Listed In Indonesia St. 5(2), 2172–2179.*
- Efni, Y. (2009). Pengaruh Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs dan Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bei. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 17(1), 1–12.
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.
- Geriadi, M. A. D., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 9, 3435. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i09.p10>
- Hatta, A. J. (2012). Hubungan ekuilibrium jangka panjang antara variabel ekonomi makro dan return saham. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 16(1), 62–77.
- Hartono, Jogianto. 2015. Teori Perfotofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta : BPFPE.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2121>
- Jogiyanto, Hartono. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFPE-YOGYAKARTA.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kennedy, P. S. J., & Hayrani, R. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro : Inflasi, Kurs, Harga Minyak, Dan Harga Bahan Bangunan Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Di Bei. *Jurnal Mitra Manajemen*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v2i1.31>
- Linawati, Y., Andiansyah, F., & Wibowo, M. G. (2021). Makro ekonomi dan pasar saham syariah : pendekatan autoregressive distributed lag Macroeconomics and Islamic stock market : an autoregressive distributed lag approach. 17(3), 527–538.
- Mishkin, F. S. (2017). Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan (D. Mandasari (ed.); Edisi 11). Salemba Empat.
- Mohamad, Samsul. (2015). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Permata, S. U. Perbandingan Harga Saham dan Volume Transaksi Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Nasional Covid-19 di Indonesia (Studi Kasus Pada PT Astra Agro Lestari, Tbk). *Sereal Untuk*, 51(1), 2020.
- Sadono Sukirno (2016). Teori Pengantar Makroekonomi. Rajawali Press.
- Setyaningrum, R., & Muljono. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 14(2), 151–161.
- Sikapuangmu.ojk.go.id. (2022). penyebab naik turun harga saham suatu perusahaan. In sikapuangmu.ojk.go.id.
- Sukirno, S. 2015. Makro Ekonomi Teori Pengantar, PT Raja Grofindo Persada : Jakarta.
- Suparmoko, M. dan Eleonara, S. 2014. Pengantar Ekonomi Makro. Edisi 5. Tangerang : In Media.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 255328. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p12>
- Tendelilin, E. (2010). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Pertama). Kanisius.
- Utami, S. R., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Inflasi , Pdb , Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(3), 1–18.
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Wiratno, A., Kurniasari, W., & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal of Accounting Science*, 2(1), 67–90. <https://doi.org/10.21070/jas.v2i1.1216>