Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB II

KERANGKA TEORITIS

2.1 Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Seseorang bekerja untuk memenuhi kebutuhannya. Ketika semua penghasilan yang diterimanya dapat memenuhi kebutuhan dasar, maka orang tersebut memiliki dana yang berlebih. Sebagian orang menggunakan uang yang berlebih untuk membeli barang lain selain kebutuhan dasar sesuai dengan minat dan hobinya, misalnya sepatu bola, alat musik ataupun gadget. Sebagian orang lainnya memutuskan untuk melakukan investasi ketika memiliki uang berlebih, dengan harapan uang ini dapat bertambah banyak di masa yang akan datang. Berikut ini merupakan pengertian investasi menurut beberapa ahli ekonomi, praktisi, dan akademisi.

Tandelilin (2010) menyatakan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Francis (1991) menyatakan investasi adalah penanaman modal yang diharapkan dapat menghasilkan tambahan dana pada masa yang akan datang. Reilly (2003) menyatakan investasi adalah komitmen setiap satuan uang dalam satu periode tertentu dengan harapan akan mampu memenuhi kebutuhan investor di masa yang akan datang.

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam PSAK, investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accreation of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen dan uang sewa) dan untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia), investasi adalah penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan.

Horn (1981) menyatakan investasi adalah kegiatan yang dilangsungkan dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk menghasilkan barang di masa yang akan datang.

Dari penjelasan para pakar, praktisi dan akademisi, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah semua dana, aset dalam bentuk apapun yang ditanamkan saat ini pada sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam bentuk apapun di masa mendatang.

2.1.2 Jenis Investasi

Tandelilin (2010) menyatakan investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

a. Aset riil, merupakan investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, batu mulia, tanah, dan bangunan.
b. Aset finansial, merupakan investasi dalam bentuk instrument keuangan atau surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

riil yang diawasi oleh suatu lembaga/ perorangan tertentu, seperti deposito, saham, obligasi, *options*, *warrants* dan *futures*.

2.2 Properti dan *Real estate*

2.2.1 Pengertian Properti dan Real estate

Wicaksono (2005) menyatakan *real estate* adalah hak untuk memiliki sebidang tanah dan memanfaatkan apa saja yang ada di dalamnya. Menurutnya, *real estate* merupakan hak atas tanah dan segala yang ada di dalamnya, seberapa pun luas tanah dan rumah itu. Jenis-jenis investasi *real estate* dibagi menjadi empat yaitu tanah, hunian (rumah tinggal), bangunan perkantoran dan bangunan komersial.

2.2.2 Harga Pasar Properti

Prospek properti di masa depan dapat dinilai dengan melihat harga pasarnya. Permintaan masyarakat akan jumlah perumahan untuk dihuni tidak mudah untuk diukur dan sulit diprediksi. Permintaan masyarakat bergantung pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada. Selain itu, adanya *image* perusahaan pengembang, lokasi tempat hunian dan faktor lainnya dapat menjadi alasan bagi masyarakat untuk ingin membeli sebuah properti tertentu. Sehingga tentunya permintaan terhadap properti antara satu pengembang dengan pengembang lainnya akan berbeda.

Begitu pula dengan harga pasar properti. Harga pasar properti juga sulit untuk diukur. Harga pasar properti antara satu *developer* dengan yang lainnya

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

berbeda. Hal itu disebabkan karena adanya tingkat keuntungan yang berbeda tiap *developer*. Maka untuk dapat memprediksi pergerakan harga sektor industri *real estate* dan properti, Penulis menggunakan Indeks Harga Properti Residensial untuk dapat melihat pergerakan perubahan harga dari tahun ke tahun.

2.2.3 Indeks Harga Properti Residensial

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bank Indonesia, Survei Harga Properti Residensial (SHPR) adalah survei triwulanan yang dilaksanakan sejak triwulanan 1 tahun 1999 terhadap sampel pengembang perumahan (*developer*) di 12 kota yaitu Medan, Padang, Palembang, Bandar Lampung, Bandung, Semarang, Yogyakarta, Surabaya, Denpasar, Banjarmasin, Manado dan Makassar.

Wilayah Jabodetabek mulai disurvei sekaligus dan digabung dalam Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) pada triwulan 1 tahun 2002. Sejak tahun 2007, SHPR di wilayah Jabodetabek diperluas dengan mencakup daerah Banten (Serang dan Cilegon). Jumlah responden mencakup 45 pengembang utama di wilayah Jabodetabek-Banten, dan sekitar 215 pengembang di 13 kantor Bank Indonesia (KBI).

Pengumpulan data dilakukan secara langsung (*face to face*) mencakup data harga jual rumah, jumlah unit yang dibangun, dan dijual pada triwulan yang bersangkutan serta perkiraan harga jual rumah dalam triwulan berikutnya. Pengolahan data dilakukan dengan metode rata-rata sederhana atas harga rumah pada tiap tipe bangunan rumah, yang terdiri dari tipe rumah kecil (luas bangunan s/d 36 m^2), tipe menengah (luas bangunan > 36 m^2 s/d 70 m^2) dan tipe besar

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

(dengan luas > 70 m^2). Selanjutnya IHPR dihitung dengan metode indeks berantai sederhana yang dibobot berdasarkan bobot kota. IHPR memudahkan bagi yang berkepentingan untuk dapat melihat tren perkembangan industri properti dan *real estate*.

2.3 Suku Bunga

2.3.1 Pengertian Suku Bunga

Samuelson dan Nordhaus (2004) menyatakan bunga adalah pembayaran tambahan yang dibayarkan atas uang yang dipinjam. Sehingga suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayarkan kepada si peminjam sebagai persentase dari jumlah uang yang dipinjamkan setiap satuan waktu.

Menurut Dornbusch, Fischer dan Startz (2008), tingkat suku bunga adalah tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain sesuai dengan perjanjian pembayaran kembali yang dinyatakan dalam persentase tahunan. Menurutnya, bunga diukur dalam satuan uang, bukan dalam satuan ukuran rumah, mobil, atau barang-barang fisik secara umum.

Suku bunga SBI merupakan tingkat suku bunga yang diberikan oleh pemerintah atas surat obligasi pemerintah. Suku bunga SBI menjadi acuan suku bunga pinjaman. Bursa Valuta Asing, FXStreet menyatakan bahwa tingkat bunga pinjaman adalah tingkat lembaga keuangan yang meminjamkan uang. Suku bunga pinjaman menjadi dasar bagi Bank untuk meminjamkan uang kepada konsumen akhir.

2.3.2 Jenis Suku Bunga

Suku bunga memiliki pemahaman yang berbeda menurut jenisnya masing-masing. Mankiw (2006) membedakan suku bunga menjadi dua, yaitu:

a. Suku Bunga Nominal

Suku bunga nominal adalah suku bunga dengan tanpa koreksi pengaruh inflasi. Suku bunga nominal menunjukan seberapa cepat jumlah uang dalam akun Bank meningkat dari waktu ke waktu. Suku bunga nominal diukur menggunakan suku bunga Treasury-Bill (Sertifikat Utang Negara AS).

b. Suku Bunga Riil

Suku bunga riil adalah suku bunga yang sudah terkoreksi dengan inflasi. Suku bunga riil menjelaskan seberapa cepat daya beli (*purchasing power*) dari akun Bank meningkat dari waktu ke waktu. Suku bunga riil diukur melalui CPI (Consumer Price Index) atau Indeks Harga Konsumen. Suku bunga riil secara akurat dapat menggambarkan *real return to saving* dan *cost of borrowing*. *Supply* dan *demand* dana pinjaman bergantung pada suku bunga riil dibandingkan suku bunga nominal.

2.3.3 Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Proses penentuan suku bunga sangat bergantung pada seberapa besar pasar uang domestik telah dilepaskan. Proses penentuan suku bunga ini berbeda tergantung kondisi derajat keterbukaan sektor finansial. Derajat keterbukaan perekonomian dapat dilihat dari *capital account* neraca pembayaran suatu negara.

Edwards (1985) menyatakan ada tiga kategori derajat keterbukaan sektor finansial suatu negara:

1. Negara yang mempunyai *Capital Account* yang betul-betul terbuka (*Fully Open*)
2. Negara yang mempunyai *Capital Account* yang tertutup sama sekali (*Closed Economy*)
3. Negara yang berada di tengah-tengah dari kedua kategori di atas (tidak terbuka sama sekali dan juga tidak tertutup sama sekali)

Untuk negara dalam kategori pertama yaitu *Fully Open*, faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga domestik adalah:

1. Tingkat suku bunga dunia
2. *Expected devaluation*
3. Beberapa faktor risiko, *country risk*

Sedangkan untuk negara dalam kategori kedua yaitu *Closed Economy*, dapat dilihat faktor-faktor berikut yang mempengaruhi suku bunga domestik.

1. Kondisi yang terjadi di pasar uang domestik
2. *Expected inflation*

Untuk negara kategori terakhir yaitu yang berada diantara kedua kategori sebelumnya, faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunganya adalah gabungan dari semua faktor kategori pertama dan kedua.

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

2.3.4 Hubungan Suku Bunga dan Harga Pasar

Tingkat suku bunga digunakan pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga. Ketika tingkat harga tinggi karena banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat sehingga akibatnya konsumsi masyarakat tinggi, maka pemerintah akan mengantisipasinya dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Hal itu dilakukan dengan harapan uang banyak tersebut ditabung di Bank sehingga jumlah uang beredar dapat berkurang.

Menurut Zhang dan Chen (2011), tingkat suku bunga merupakan salah satu sarana utama pengendali kebijakan moneter secara makro untuk *real estate* saat ini. Sehingga sangat penting bagi Penulis untuk mempertimbangkan tingkat suku bunga terhadap harga *real estate* dan properti.

Lagerwall (2008) menyatakan tingkat suku bunga merupakan hal yang paling penting sebagai penentu keputusan dalam konsumsi, produksi dan investasi.

Suku bunga pinjaman menjadi acuan di industri properti dan *real estate* karena umumnya orang yang berinvestasi di properti akan membeli secara kredit. Semakin tinggi suku bunga pinjaman, maka semakin takut orang membeli properti.

Dalam penelitian ini, Penulis akan menggunakan suku bunga SBI sebagai acuan suku bunga pinjaman. Suku bunga SBI adalah suku bunga yang diberikan oleh Bank Indonesia atas pembelian Sertifikat Bank Indonesia. Setiap kenaikan suku bunga SBI akan meningkatkan suku bunga pinjaman Bank.

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

2.4 Nilai tukar

2.4.1 Pengertian Nilai tukar

Nilai tukar atau kurs valuta asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain (Supriana, 2008). Menurut Mankiw (2006), nilai tukar (*exchange rate*) antara dua negara merupakan tingkat harga yang telah disepakati oleh penduduk kedua negara tersebut dan digunakan dalam melakukan perdagangan. Purnomo (2004) menyatakan bahwa nilai tukar adalah harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.

2.4.2 Jenis Nilai Tukar

Mankiw (2006) menyatakan nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu :

a. Kurs Nominal (*Nominal Exchange Rate*)

   Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara.

b. Kurs Riil (*Real Exchange Rate*)

   Kurs riil merupakan harga barang relatif antara kedua negara. Kurs riil adalah tingkat perdagangan suatu negara terhadap negara lain. Kurs riil kadang-kadang disebut *terms of trade*.

   Hamdy Hady (2009) memperkenalkan tiga jenis penentuan nilai tukar:

a. Standar Kurs Tetap (*fixed exchange rate*)

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

b. Standar Kurs Mengambang (*floating exchange rate*) adalah sistem kurs mengambang yang ditetapkan melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

c. Standar Kurs Relatif (*pagged exchange rate system*) adalah sistem nilai tukar yang ditetapkan antara suatu negara dengan mata uang negara lainnya.

2.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing menyebabkan perubahan nilai tukar. Titik keseimbangan / ekuilibrium suatu mata uang ditentukan dengan bertemunya permintaan dan penawaran di pasar. Berikut ini adalah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai tukar (Madura, 2010).

a. Inflasi

Ketika terjadi inflasi, semua barang di dalam negeri mengalami kenaikan harga. Orang negara luar tidak mau membeli barang di dalam negeri karena mahal. Sebaliknya, ketidakpercayaan masyarakat lokal akan meningkatkan permintaan terhadap mata uang asing. Sehingga terjadi apresiasi nilai mata uang asing dan depresiasi mata uang lokal.

b. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Ketika tingkat suku bunga naik, banyak orang akan menabung di Bank. Hal itu akan menurunkan jumlah uang yang beredar di pasar dan permintaan terhadap mata uang lokal meningkat, sehingga mata uang lokal akan mengalami apresiasi.

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

c. Penghasilan

Ketika pendapatan dalam negeri meningkat, konsumsi meningkat, kebutuhan masyarakat terhadap mata uang asing meningkat, permintaan masyarakat dalam negeri terhadap mata uang asing akan meningkat sehingga mata uang asing mengalami apresiasi.

d. Kendali pemerintah

Ketika tingkat keterbukaan suatu negara terhadap negara lain meningkat, maka negara lokal bisa membeli barang luar negeri lebih banyak daripada sebelumnya. Sehingga diperlukan mata uang asing yang lebih banyak. Meningkatnya permintaan mata uang asing menyebabkan menguatnya mata uang asing terhadap lokal.

e. Tingkat harapan

Meningkatnya harapan / ekspektasi terhadap mata uang suatu negara, maka semakin tinggi pula permintaan masyarakat terhadap mata uang tersebut. Permintaan terhadap suatu mata uang yang meningkat akan menaikan nilai mata uang (apresiasi).

2.4.4 Hubungan Nilai Tukar dan Harga Pasar

Nilai tukar dapat mempengaruhi harga suatu produk tertentu bila terkait dengan transaksi impor atau ekspor dengan negara lainnya. Nilai tukar tidak hanya mempengaruhi ekspor dan impor. Nilai tukar juga mempengaruhi *Direct Foreign Investment* dan investasi portofolio (Madura, 2010).

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

Perusahaan lebih memilih untuk secara langsung berinvestasi pada negara dengan mata uang lokal yang menguat terhadap mata uang asing. Pada kondisi tersebut, mata uang lokal yang menguat terhadap mata uang asing membuat nilai mata uang asing melemah.

Melemahnya nilai mata uang asing terhadap mata uang lokal, membuat mata uang asing diperlukan lebih banyak untuk setiap satu mata uang lokal, sehingga jumlah modal awal yang dikeluarkan untuk berinvestasi menjadi besar.

Investor yang mampu melihat keuntungan jangka panjang akan meningkatkan investasinya ke negara yang mengalami apresiasi nilai tukar. Investor mempertimbangkan aliran kas (*cash flow*). Modal awal yang dikeluarkan cukup besar, begitu pula dengan pendapatan yang diperoleh. Investor akan memperoleh pendapatan yang besar melalui selisih atas *convert* dari mata uang lokal (mata uang tempat investor asing berinvestasi) dengan mata uang asing (mata uang negaranya sendiri). Salah satu aset yang dapat diinvestasikan secara riil adalah properti dan *real estate*.

Nilai tukar Rupiah yang menguat terhadap mata uang asing, menarik investor asing untuk menanamkan modalnya pada properti dan *real estate* dengan harapan di masa mendatang akan mendapat keuntungan. Meningkatnya kepercayaan investor asing, meningkatkan permintaan terhadap properti dan akan mendorong meningkatnya harga properti dan *real estate*.

Adanya fenomena terkait dengan pengaruh nilai tukar terhadap harga pasar properti menjadi alasan Penulis untuk menganalisis nilai tukar di Indonesia dalam mempengaruhi harga pasar dan *real estate*.

Pengaruh Tingkat..., Magdalena, FB UMN, 2015

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.5.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Debra Kwangkare	2008	The Impact of Macroeconomic and Financial Factors on the Performance of the Housing Property Market in South Africa	Tingkat suku bunga domestik, *dividend yield* dan *expected inflation* mempengaruhi *house price return* secara negatif, sementara real *effective exchange rate, interest rate spread* dan produksi manufaktur mempengaruhi secara positif. *Real effective exchange rate* dan d*omestic interest rate* mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap *house price return.*
Jing Li	2012	What CausesChina's Property Boom?	*Real interest rate* memiliki dampak yang signifikan secara negatif terhadap harga properti
Getahun Habtewold Demewez	2011	The Effect of Interest Rates on Housing Prices in Sweden	Ditemukan adanya hubungan terbalik yang sangat kuat antara tingkat suku bunga dan indeks harga perumahan. Ketika *lending rate* turun 1%, maka indeks harga perumahan akan meningkat sebesar 7,87%. Studi literatur tersebut menggunakan analisis regresi multipel.
B Standish, B Lowther, R Morgan-Grenville dan C Quick	2005	The Determinants of Residential House Prices in South Africa	Analisis menggunakan analisis regresi dan terdapat hubungan negatif nilai tukar terhadap harga properti residential. Setiap penurunan mata uang lokal terhadap mata uang asing akan meningkatkan harga properti residensial. Dalam literatur tersebut, *interest rate* tidak dimasukan dalam analisis regresi karena suku bunga dinilai secara tradisional telah berhubungan terhadap harga properti dalam studi tersebut.
Christopher Mayer dan R. Glenn Hubbard	2009	House Prices, Interest Rates, and the Mortgage Market Meltdown	Tingkat suku bunga riil mempunyai dampak penting terhadap perumahan dan harga *real estate.* Dengan analisis regresi ditemukan bahwa *mortgage rate* yang meningkat akan

			menurunkan harga rumah.
Nicholas Apergis	2003	Housing Prices and Macroeconomic Factors : Prospects within the European Monetary Union	Dengan menggunakan model ECVAR (Error Correction Vector Autoregressive) untuk menganalisis dampak variabel makro ekonomi terhadap harga perumahan riil. Ditemukan bahwa *loan rate* perumahan adalah variabel tertinggi yang mampu menjelaskan variasi harga perumahan riil, yang diikuti oleh inflasi dan ketenagakerjaan. Nampak bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap harga perumahan, sementara kedua variabel lainnya berpengaruh positif.
Kenneth N. Kuttner	2012	Low Interest Rates and Housing Bubbles : Still No Smoking Gun	Dengan menggunakan pendekatan VAR, terdapat sedikit pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga perumahan.
Earl D. Benson, Julia L. Hansen, Arthur L. Schwartz, Jr dan Gregory T. Smersh	1997	The Influence of Canadian Investment on US Residential Property Values	Analisis data dengan menggunakan analisis regresi, mereka berpendapat bahwa 10% kenaikan/ penurunan dalam nilai tukar, mendorong kenaikan/ penurunan indeks harga properti Point Robert lebih dari 14%.
Earl D. Benson, Julia L. Hansen, Arthur L. Schwartz, Jr dan Gregory T. Smersh	1999	Canadian/ US Exchange Rates and Nonresident Investors: Their Influence on Residential Property Values	Ditemukan bahwa harga *real estate* Bellingham akan meningkat sebesar 7,7% dalam waktu 3-6 bulan sesudah kenaikan exchange rate Canadian Dollar terhadap USD sebesar 10%.
Liu Ya-chen dan Zhang Shuai	2013	Econometric Analysis on the Relationship between RMB Exchange Rate and Real Estate Price by VAR Model	Terdapat hubungan kointegrasi jangka panjang (korelasi positif) antara harga *real estate* di China dan apresiasi *nominal exchange rate* RMB. Dalam studi literaturnya, Liu dan Zhang menggunakan analisis VAR untuk menguji data terkait.
Norman G. Miller, Michael A. Sklarz, dan	1988	Japanese Purchases, Exchange Rates	Dengan menggunakan analisis regresi, ditemukan bahwa terdapat hubungan positif antara nilai tukar Dolar

Nicholas Ordway		and Speculation in Residential Real Estate Market	terhadap Yen dengan rata-rata harga jual properti Waialae-Kahala di Honolulu. Diinterpretasikan bahwa kenaikan nilai tukar Yen terhadap Dolar sebesar 10%, diperkirakan akan meningkatkan harga properti Waialae-Kahala sekitar 27%.
Zhang Xiuzhi dan Wu Xiaoguang	2006	The Analysis : The Influence of RMB Exchange Rate Fluctuation on Real Estate Price in China	Apresiasi nilai tukar Dolar Taiwan menyebabkan kenaikan harga rumah. Jika Dolar NT mengalami apresiasi sebesar 1%, maka harga rumah di Taipei akan meningkat 5,77%.
Shen Qing Jie dan Li Mei Juan	2005	The Correlation Research of RMB Exchange Rate and Real Estate Prices	Dengan menggunakan analisis fundamental diperoleh hasil bahwa apresiasi nilai tukar akan meningkatkan harga properti dan *real estate* baik dari sisi demand maupun supply.