

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Nilai Tukar/Kurs dan Gross Domestic Product Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024

Handayani ^{1*}, Nuswandari ²

^{1,2}Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank, Jl Kendeng V Bendan Duwur, Gajah Mungkur, Semarang/Jawa Tengah, Indonesia.

Email: monicachrismahandayani@mhs.unisbank.ac.id ^{1*}, cahyani@edu.unisbank.ac.id ²

Histori Artikel:

Dikirim 16 Juli 2025; Diterima dalam bentuk revisi 25 Juli 2025; Diterima 15 September 2025; Diterbitkan 1 Oktober 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Handayani, H., & Nuswandari, N. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Nilai Tukar/Kurs dan Gross Domestic Product Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(5), 4680-4690. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i5.5059>.

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang ditelaah meliputi tingkat inflasi, suku bunga acuan Bank Indonesia, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Data berupa deret waktu bulanan periode Januari 2020–Desember 2024 dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil menunjukkan suku bunga acuan, nilai tukar rupiah, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat, sedangkan inflasi tidak signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan kondisi makroekonomi berperan langsung dalam pergerakan harga saham sektor terkait. Implikasi praktisnya, investor perlu memasukkan variabel suku bunga, nilai tukar, dan PDB ke dalam pertimbangan strategi investasi pada sektor ini.

Kata Kunci: Makroekonomi; Indeks Saham Sektor Properti Dan Real Estat; Inflasi; Nilai Tukar; Suku Bunga; PDB, BEI.

Abstract

This study examines the impact of macroeconomic variables on the property and real estate sector stock price index listed on the Indonesia Stock Exchange. The variables analyzed include the inflation rate, Bank Indonesia's policy interest rate, the rupiah exchange rate against the US dollar, and Gross Domestic Product (GDP). Monthly time series data from January 2020 to December 2024 were analyzed using multiple linear regression. The results show that the policy interest rate, exchange rate, and GDP significantly influence the property and real estate stock price index, whereas inflation does not exhibit a significant effect. These results demonstrate that shifts in macroeconomic conditions directly shape the performance of financial markets and investment instruments, particularly stocks. For this reason, investors are encouraged to take into account interest rate movements, exchange rate fluctuations, and GDP growth when formulating investment strategies in the property and real estate sectors.

Keyword: Macroeconomics; Stock Price Index; Property And Real Estate Sector; Inflation; Exchange Rate; Interest Rate; GDP; IDX.

1. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan sektor keuangan. Melalui mekanisme ini, perusahaan memperoleh akses pendanaan jangka panjang, sementara masyarakat dapat mengalokasikan dana pada instrumen investasi. Di Indonesia, aktivitas tersebut terpusat pada Bursa Efek Indonesia. Harga saham mencerminkan nilai yang disepakati pemilik ketika melepas saham kepada publik, dan nilainya selalu berubah mengikuti dinamika pasar (Nathania, 2023). Pergerakan harga saham direkam melalui indeks, yang berfungsi sebagai indikator statistik atas perubahan harga kelompok saham tertentu (Budiman *et al.*, 2023). Indeks saham tidak hanya menjadi cerminan kinerja pasar, tetapi juga berfungsi sebagai acuan bagi investor dalam menilai efektivitas strategi investasi mereka. Bursa Efek Indonesia (2021) mencatat bahwa sektor properti dan real estat termasuk salah satu pilihan investasi yang signifikan. Kedua sektor ini berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya pada industri manufaktur dan konstruksi (Hasan Mustopa, 2024). Harga properti yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun menjadikannya menarik sebagai instrumen investasi jangka panjang. Selain itu, dukungan kebijakan pemerintah dan persepsi stabilitas jangka panjang memperkuat daya tarik saham di sektor ini. Menurut Brigham dan Houston (2019), harga saham dipengaruhi oleh dua kelompok faktor: eksternal, yang berasal dari kondisi makroekonomi, serta internal, yang mencerminkan kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Inflasi merupakan salah satu faktor makroekonomi yang sering dikaitkan dengan pergerakan harga saham. Inflasi dapat timbul akibat ketidakseimbangan permintaan dan penawaran, kenaikan biaya produksi, meningkatnya jumlah uang beredar, maupun ekspektasi harga di masa depan. Kenaikan inflasi berdampak pada biaya bahan bangunan seperti semen, kayu, dan cat, serta biaya tenaga kerja dan tanah. Konsekuensinya, biaya produksi properti meningkat dan menekan tingkat pembangunan. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil beragam: sebagian menemukan pengaruh negatif inflasi terhadap indeks harga saham properti dan real estat (Hasanah *et al.*, 2022; Stefanus & Robiyanto, 2020; Sari & Tan, 2023), sementara studi lain justru menemukan pengaruh positif yang signifikan (Amarullah & Amaliah, 2021; Zibethinus, 2023; Mafaza *et al.*, 2023). Selain inflasi, suku bunga acuan juga menjadi variabel penting. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman, memperlambat pengembangan proyek, serta mengurangi daya beli masyarakat karena cicilan kredit pemilikan rumah menjadi lebih mahal. Kondisi tersebut berpotensi menekan harga saham di sektor properti dan mendorong investor untuk beralih ke instrumen lain yang dianggap lebih aman. Hasil penelitian Arsyadila (2021) dan Hasanah *et al.* (2022) mendukung pengaruh negatif suku bunga terhadap harga saham, tetapi Sari & Tan (2023) serta Zibethinus (2023) justru menemukan pengaruh positif.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga berperan dalam menentukan arah pergerakan indeks saham. Depresiasi rupiah dapat meningkatkan biaya impor bahan baku, sehingga menekan kinerja sektor properti dan real estat. Namun, dalam kondisi tertentu, depresiasi justru mendorong investor asing untuk melirik aset properti sebagai bentuk lindung nilai. Perbedaan ini tercermin dalam penelitian terdahulu, di mana sebagian studi menemukan pengaruh negatif (Istinganah & Hartiyah, 2023; Purwatiningsih & Sriyono, 2023; Hasanah *et al.*, 2022), sementara yang lain melaporkan pengaruh positif signifikan (Amarullah & Amaliah, 2021; Zibethinus, 2023; Larasati *et al.*, 2023). Produk Domestik Bruto (PDB) mencerminkan nilai tambah dari seluruh aktivitas ekonomi, termasuk properti dan real estat. Pertumbuhan PDB yang kuat biasanya meningkatkan minat investasi, mendorong penjualan, dan menaikkan laba perusahaan properti. Sejumlah penelitian menunjukkan pengaruh positif signifikan PDB terhadap indeks saham sektor ini (Sari & Tan, 2023; Mafaza *et al.*, 2023). Namun, beberapa studi lain (Istinganah & Hartiyah, 2021; Purwatiningsih & Sriyono, 2023; Hasanah *et al.*, 2022) justru menyatakan PDB tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan temuan empiris tersebut memperlihatkan adanya ketidakpastian dalam literatur terkait keterkaitan antara faktor makroekonomi dengan indeks harga saham sektor properti dan real estat. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan analisis lanjutan mengenai sejauh mana variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB memengaruhi pergerakan indeks harga saham sektor tersebut di Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka

Inflasi merupakan salah satu faktor makroekonomi yang berpotensi memengaruhi dinamika harga saham. Kenaikan inflasi dapat meningkatkan biaya produksi, termasuk harga material bangunan dan tenaga kerja, sehingga menekan margin keuntungan perusahaan properti. Dampak ini umumnya berimplikasi pada penurunan indeks harga saham sektor properti dan real estat, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian Hasanah *et al.* (2022) serta Stefanus dan Robiyanto (2020). Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Amarullah dan Amaliah (2021) serta Zibethinus (2023), yang justru menyatakan inflasi memiliki pengaruh positif signifikan. Perbedaan hasil ini memperlihatkan bahwa pengaruh inflasi tidak seragam, melainkan bergantung pada kondisi struktural perekonomian dan respon kebijakan moneter pada periode tertentu. Suku bunga acuan Bank Indonesia juga sering dipandang sebagai variabel penting dalam menentukan pergerakan harga saham. Ketika suku bunga naik, biaya pinjaman untuk perusahaan meningkat, sementara cicilan kredit menjadi lebih mahal bagi konsumen. Hal ini menurunkan daya beli masyarakat, melemahkan permintaan properti, dan pada akhirnya menekan harga saham sektor tersebut. Temuan ini didukung oleh Arsyadila (2021) dan Hasanah *et al.* (2022). Akan tetapi, Sari dan Tan (2023) serta Larasati *et al.* (2023) justru menemukan bahwa kenaikan suku bunga dapat berdampak positif, karena dianggap sebagai sinyal stabilitas moneter yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat juga memiliki keterkaitan erat dengan kinerja sektor properti. Depresiasi rupiah cenderung meningkatkan biaya impor bahan baku konstruksi, yang menekan laba perusahaan dan berpotensi menurunkan indeks harga saham (Istinganah & Hartiyah, 2023; Purwatiningsih & Sriyono, 2023). Namun, penelitian Amarullah dan Amaliah (2021) serta Zibethinus (2023) menemukan pengaruh yang berlawanan, yakni positif signifikan. Hal ini terjadi karena dalam kondisi depresiasi, aset properti dianggap lebih aman sebagai lindung nilai, sehingga menarik minat investor, termasuk investor asing.

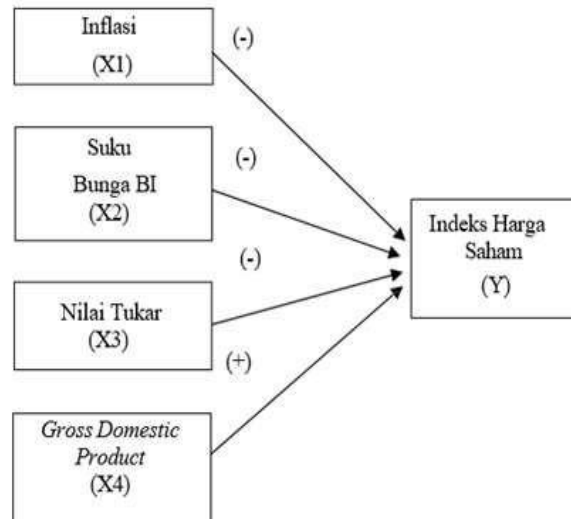
Produk Domestik Bruto (PDB) mencerminkan kapasitas pertumbuhan ekonomi nasional dan daya beli masyarakat. Peningkatan PDB biasanya menunjukkan membaiknya kondisi ekonomi secara umum, yang mendorong pertumbuhan penjualan properti serta peningkatan laba perusahaan. Penelitian Sari dan Tan (2023) serta Mafaza *et al.* (2023) menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat. Akan tetapi, hasil berbeda ditunjukkan oleh Istinganah dan Hartiyah (2021) serta Hasanah *et al.* (2022) yang menemukan bahwa PDB tidak berpengaruh signifikan. Ketidaksesuaian hasil penelitian ini memperlihatkan adanya ruang untuk kajian lebih lanjut mengenai bagaimana variabel makroekonomi berinteraksi dengan pergerakan harga saham. Secara teoretis, harga saham dipengaruhi oleh dua kelompok faktor, yakni faktor internal perusahaan yang mencerminkan kondisi fundamental, serta faktor eksternal berupa variabel makroekonomi. Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB memiliki pengaruh langsung terhadap biaya modal, arus kas, dan risiko investasi, sehingga berimplikasi pada persepsi investor terhadap nilai saham (Brigham & Houston, 2019). Ketidakselarasan hasil penelitian sebelumnya memperlihatkan adanya celah akademik untuk meninjau kembali pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat di Indonesia.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda. Data yang dianalisis berupa deret waktu bulanan periode Januari 2020–Desember 2024, dengan variabel independen yang terdiri dari inflasi, suku bunga acuan Bank Indonesia, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Variabel dependen yang diteliti adalah Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Indeks harga saham sektor properti dan real estat diperoleh dari [id.tradingview.com](https://www.tradingview.com), [Investing.com](https://www.investing.com), dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sementara itu, data makroekonomi

RESEARCH ARTICLE

meliputi inflasi, suku bunga acuan, nilai tukar rupiah, dan PDB diperoleh dari Bank Indonesia serta publikasi resmi lembaga terkait. Objek penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam sektor properti dan real estat dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Analisis regresi linear berganda dipilih untuk menilai sejauh mana variabel makroekonomi memengaruhi pergerakan indeks harga saham.



Gambar 1. Model Penelitian

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Statistik deskriptif menampilkan ukuran nilai rata-rata (mean), nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), standar deviasi, serta jumlah observasi (N) dari masing-masing variabel. Informasi ini bertujuan untuk menunjukkan sebaran data, tingkat variasi, serta kecenderungan pusat dari setiap variabel penelitian sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INF	46	1.32	5.95	2.8509	1.48147
SB	46	3.50	6.25	4.6957	1.10794
KURS	46	3.09	3.11	3.1007	.00772
GDP	46	3.70	3.73	3.7180	.00833
IHS	46	-1.62	1.17	-.2954	.83929
Valid N (listwise)	46				

Hasil analisis deskriptif selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar 2,85 dengan standar deviasi 1,48, nilai terendah 1,32, dan nilai tertinggi 5,95. Variabel suku bunga acuan Bank Indonesia memiliki rata-rata 4,70 dengan standar deviasi 1,11, nilai minimum 3,50, dan nilai maksimum 6,25. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menunjukkan rata-rata 3,10 dengan standar deviasi 0,0077. Nilai terendah tercatat pada Februari 2021 sebesar 3,09 (Rp13.972 per USD), yang mencerminkan penguatan rupiah, sedangkan nilai tertinggi tercatat pada Desember 2024

RESEARCH ARTICLE

sebesar 3,11 (Rp15.943 per USD), menandakan pelemahan rupiah. Produk Domestik Bruto (GDP) menunjukkan rata-rata sebesar 3,72 dengan standar deviasi 0,0083, nilai minimum 3,70, dan nilai maksimum 3,73. Sementara itu, Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat memiliki rata-rata -0,29 dengan standar deviasi 0,84, nilai terendah -1,62, dan nilai tertinggi 1,17. Berdasarkan hasil ini, tiga variabel (inflasi, suku bunga, dan indeks harga saham) diukur dalam persentase, sedangkan kurs dan GDP menggunakan satuan rupiah. Variabel dengan standar deviasi tinggi mencerminkan volatilitas dan risiko yang lebih besar. Secara khusus, standar deviasi GDP tercatat lebih tinggi dibandingkan kurs, sehingga kurs menunjukkan stabilitas relatif lebih baik. Untuk variabel inflasi, suku bunga, dan indeks harga saham, tingkat variasi inflasi dan suku bunga lebih tinggi dibandingkan indeks harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja indeks harga saham sektor properti dan real estat relatif lebih stabil dibandingkan inflasi maupun suku bunga selama periode pengamatan.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	46	-,627	,350	-,481	,688

Berdasarkan hasil uji normalitas yang ditampilkan pada Tabel 3.2, nilai Z-skewness tercatat sebesar -1,79 dan nilai Z-kurtosis sebesar 0,70. Kedua nilai tersebut berada dalam rentang $\pm 1,96$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Normalitas residual ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linier, sehingga hasil estimasi dapat dianggap valid.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diterapkan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian memenuhi syarat-syarat dasar, sehingga estimasi yang diperoleh tidak bias, efisien, dan konsisten. Asumsi klasik yang diuji meliputi normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Pemenuhan asumsi ini sangat penting agar hasil pengujian hipotesis dapat diinterpretasikan secara tepat.

4.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas dapat menimbulkan distorsi dalam estimasi koefisien regresi sehingga hasil analisis menjadi kurang reliabel. Identifikasi dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka model dapat dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	INF	.844	1.185
	SB	.758	1.320
	KURS	.359	2.784
	GDP	.390	2.565

Berdasarkan hasil pengujian, nilai *Tolerance* pada masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam model regresi. Dengan demikian, antarvariabel bebas dalam penelitian ini tidak memiliki korelasi yang cukup tinggi untuk menimbulkan distorsi pada estimasi koefisien regresi. Hal ini

RESEARCH ARTICLE

memperkuat validitas model, karena setiap variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara relatif berdiri sendiri.

4.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara residual pada periode sekarang (t) dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Keberadaan autokorelasi dapat menyebabkan model regresi menjadi tidak efisien karena galat yang dihasilkan tidak acak. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan metode Durbin-Watson (DW test). Nilai statistik Durbin-Watson kemudian dibandingkan dengan batas bawah (dL) dan batas atas (dU) berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel independen yang digunakan. Apabila nilai DW berada di antara dU dan $4-dU$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893a	.798	.778	.35743	2.032

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson (DW), yang bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan antara galat pada periode t dengan galat pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terdapat autokorelasi, maka model regresi akan menjadi tidak efisien dan hasil estimasi menjadi bias. Dalam penelitian ini, uji Durbin-Watson dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel sebanyak 46, dan jumlah variabel sebanyak 4 ($K=4$). Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai dL sebesar 1,3448 dan nilai dU sebesar 1,7201. Nilai Durbin-Watson (dw) yang dihitung sebesar 2,032 berada di antara rentang $1,7201 < 2,032 < 2,2799$. Karena nilai dw terletak di antara dU dan $4 - dU$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi ini, yang berarti galat residual antarperiode bersifat independen.

4.1.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa varians residual dalam model regresi bersifat konstan di seluruh pengamatan. Adanya heteroskedastisitas dapat menyebabkan estimasi yang tidak efisien dan menghasilkan prediksi yang bias. Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah **Uji Glejser**, yang mengidentifikasi apakah terdapat ketidaksamaan variansi residual di berbagai level prediksi variabel dependen. Dalam uji ini, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas, yang berarti varians residual adalah homogen (konstan).

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	16.701	10.698			1.561	.125
INF	-.096	.061	-.232		-1.594	.117
SB	-.085	.213	-.065		-.400	.691
KURS	1.235	2.218	.086		.557	.580
GDP	-5.216	2.701	-.277		-1.931	.059

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai signifikansi untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi ini. Artinya, varians residual di seluruh pengamatan bersifat homogen atau konstan, yang menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami distorsi yang dapat memengaruhi validitas hasil estimasi.

RESEARCH ARTICLE

4.1.6 Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Model regresi linear berganda ini memungkinkan pengujian terhadap hubungan yang lebih kompleks antara variabel-variabel tersebut, dengan mempertimbangkan interaksi antar variabel independen.

Tabel 6. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-267.128	26.727	-9.995	.000
INF	-.088	.154	-.574	.569
SB	-.542	.237	-2.290	.027
KURS	42.293	11.519	3.672	.001
GDP	36.837	10.242	3.597	.001

Berdasarkan hasil regresi linear berganda yang ditampilkan dalam Tabel 6, persamaan model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$IHSP = -267.128 - 0.088(\text{Inflasi}) - 0.542(\text{Suku Bunga}) + 42.293(\text{Kurs}) + 36.837(\text{PDB}) + \epsilon$$

4.1.7 Uji F

Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model regresi secara keseluruhan, yaitu untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pada uji F, nilai F-statistic yang diperoleh dibandingkan dengan nilai F-tabel untuk menentukan apakah model regresi secara keseluruhan dapat diterima atau tidak. Jika nilai signifikansi uji F lebih kecil dari tingkat signifikansi (misalnya 0,05), maka model regresi dapat diterima, yang berarti variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	20.678	4	5.170	40.465	.000b
Residual	5.238	41	.128		
Total	25.916	45			

Berdasarkan hasil uji F yang ditampilkan pada Tabel 7, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol yang menyatakan tidak ada pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat ditolak. Dengan kata lain, model regresi dinyatakan layak dan variabel independen (inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat. Oleh karena itu, model regresi ini dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut, dan hasilnya dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan terkait faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham di sektor tersebut.

4.1.8 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur sejauh mana model regresi dapat menjelaskan variasi atau perubahan pada variabel dependen. Nilai R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan sebagian besar variasi pada variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa model kurang efektif dalam menjelaskan pergerakan variabel dependen.

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 8, nilai Adjusted R-Square yang diperoleh adalah 0,778. Hal ini berarti bahwa sekitar 77,8% variasi pada Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat dapat dijelaskan oleh perubahan pada variabel independen, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB. Sisanya, yaitu 22,2%, dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki daya jelajah yang baik dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham di sektor properti dan real estat.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.893a	.798	.778	.35743

Berdasarkan Tabel 8, nilai Adjusted R-Square pada uji koefisien determinasi adalah 0,778. Hal ini menunjukkan bahwa 77,8% variasi pada Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB. Sisa 22,2% variasi indeks harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini. Dengan demikian, model regresi yang digunakan cukup efektif dalam menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, meskipun terdapat pengaruh eksternal yang belum tercakup.

Uji t digunakan untuk menilai sejauh mana masing-masing variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen, yaitu Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat. Berikut adalah hasil uji t berdasarkan Tabel 6:

1) Inflasi

Nilai t-statistic untuk variabel inflasi adalah -0.574, sedangkan nilai t-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = 41 adalah 2.01945. Karena t-statistic (-0.574) lebih kecil dari t-tabel (2.01945) dan nilai probabilitas (p-value) adalah 0.569 (lebih besar dari 0.05), maka H1 ditolak. Dengan kata lain, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat.

2) Suku Bunga

Nilai t-statistic untuk variabel suku bunga adalah -2.290, sedangkan t-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df = 41 adalah 2.01945. Karena t-statistic (-2.290) lebih kecil dari t-tabel (2.01945) dan nilai p-value adalah 0.027 (lebih kecil dari 0.05), maka H2 diterima. Ini menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat.

3) Kurs

Nilai t-statistic untuk variabel kurs adalah 42.293, sedangkan t-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df = 41 adalah 2.01945. Karena t-statistic (42.293) jauh lebih besar dari t-tabel (2.01945) dan nilai p-value adalah 0.001 (lebih kecil dari 0.05), maka H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat.

4) PDB

Nilai t-statistic untuk variabel PDB adalah 3.597, sedangkan t-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df = 41 adalah 2.01945. Karena t-statistic (3.597) lebih besar dari t-tabel (2.01945) dan nilai p-value adalah 0.001 (lebih kecil dari 0.05), maka H4 diterima. Ini berarti PDB memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat.

4.2 Pembahasan

Hasil analisis terhadap variabel inflasi menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat. Oleh karena itu, hipotesis H1 yang mengemukakan pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham ditolak. Temuan ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arsyadila (2021) serta Purwatiningsih dan Sriyono (2023), yang juga menemukan bahwa inflasi tidak memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan indeks

saham di sektor ini. Hal ini mungkin disebabkan oleh inflasi yang relatif rendah hingga sedang di Indonesia, yang dampaknya terhadap pengambilan keputusan investasi saham cenderung minimal. Sebagian besar investor memilih untuk menunggu hingga kondisi perekonomian lebih stabil dan kebijakan pemerintah terkait inflasi dapat menunjukkan hasil yang lebih nyata. Oleh karena itu, inflasi sebaiknya tidak dijadikan sebagai faktor utama dalam keputusan investasi di sektor properti dan real estat. Sebaliknya, suku bunga menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat, yang berarti bahwa kenaikan suku bunga cenderung menekan harga saham sektor ini. Temuan ini mendukung penelitian oleh Hasanah *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa suku bunga yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya pinjaman bagi pengembang properti, memperlambat pembangunan proyek, dan menurunkan daya beli masyarakat terhadap properti. Dengan biaya pinjaman yang lebih tinggi, permintaan terhadap properti, baik untuk pembelian maupun sewa, akan menurun. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan properti cenderung turun, sementara investor menjadi lebih berhati-hati atau bahkan beralih ke investasi lain yang menawarkan imbal hasil lebih menarik.

Adapun kurs rupiah terhadap dolar AS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat. Kenaikan nilai tukar rupiah mendorong daya tarik investasi di sektor properti, karena aset properti dianggap sebagai pelindung nilai terhadap risiko depresiasi mata uang. Ketika kurs rupiah melemah, investor cenderung beralih ke saham properti sebagai bentuk perlindungan terhadap nilai kekayaan mereka. Hal ini sesuai dengan temuan Amarullah dan Amaliah (2021), yang menyatakan bahwa melemahnya rupiah dapat membuat sektor properti lebih menarik, terutama bagi investor asing yang mencari stabilitas dan potensi keuntungan jangka panjang. Dalam kondisi depresiasi mata uang, harga properti serta tanah biasanya tetap stabil atau bahkan meningkat, yang mendorong kenaikan indeks harga saham sektor properti dan real estat. Terakhir, PDB memiliki pengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat. Pertumbuhan ekonomi yang tercermin dalam peningkatan PDB dapat mendorong permintaan properti dan meningkatkan kinerja perusahaan properti, yang pada gilirannya mengangkat harga saham mereka. Peningkatan PDB menunjukkan bahwa perekonomian sedang berkembang, yang menciptakan peluang investasi lebih besar. Seiring dengan meningkatnya jumlah produk properti, omzet penjualan perusahaan properti juga akan naik, yang akhirnya berimbas pada kenaikan harga saham dan mendorong indeks harga saham sektor properti dan real estat. Temuan ini sejalan dengan penelitian Mafaza *et al.* (2023), yang juga menunjukkan adanya hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dan indeks harga saham sektor properti.

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor properti dan real estat. Sebaliknya, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI), nilai tukar rupiah, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terbukti berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor ini. Suku bunga acuan menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, sementara nilai tukar rupiah dan PDB memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pergerakan indeks harga saham sektor properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini memperlihatkan bahwa faktor-faktor makroekonomi, seperti suku bunga, nilai tukar, dan PDB, memainkan peran penting dalam menentukan kinerja pasar saham sektor properti dan real estat.

Namun, penelitian ini juga memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, hanya variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap indeks harga saham sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 77,8%, masih ada 22,2% variasi indeks harga saham yang dipengaruhi oleh faktor lain, seperti kebijakan pemerintah, manipulasi pasar, dan pertumbuhan ekonomi global. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya sebaiknya mencakup variabel-variabel tambahan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham. Kedua, periode pengamatan yang terbatas dari Januari 2020 hingga Desember 2024 mungkin tidak mencakup

RESEARCH ARTICLE

semua dinamika yang terjadi di pasar. Penambahan periode pengamatan yang lebih panjang dapat memperkaya hasil penelitian dan memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan pergerakan indeks harga saham.

6. Referensi

- Amarullah, M. T., Amaliah, I., Pembangunan, P. E., Ekonomi, F., & Bandung, U. I. (2020). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2015–Desember 2019. *Bursa Efek Indonesia (BEI)*, 25–34.
- Andriani, M., Hamid, A., & Fakhrihal. (2023). Analisis pengaruh inflasi, produk domestik bruto, pertumbuhan penduduk dan sertifikat Bank Indonesia syariah terhadap harga saham (Studi kasus perusahaan properti dan real estate dalam indeks saham syariah Indonesia tahun 2016–2020). *JIM: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 5(April), 84–98. <https://doi.org/10.32505/jim.v5i1.4403>.
- Anggraeni, L., Sumantri, F., Halizah, Z. N., & Rizqi, M. (2023). Pengaruh produk domestik bruto, impor, dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham gabungan. *Dialektika: Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 8(1), 143–151. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v8i1.1854>.
- Arsyad, M., & Haeruddin, S. H. (2022). Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan non-performing loan terhadap pemberian kredit dan dampaknya terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *YUME: Journal of Management*, 5(3), 452–462. <https://doi.org/10.2568/yum.v5i3.3067>.
- Arsyadila, R. (2021). Pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga sertifikat Bank Indonesia terhadap indeks harga saham gabungan (Studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10, 1–21.
- Budiman, M., Premana, V., & Maryadi, A. (2023). Pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap return saham. *Margin: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 1(01), 9–17. <https://doi.org/10.59422/margin.v1i01.32>.
- Dedy, Rapika, & Pangkarego, F. R. (2021). Analisis kemampuan BI 7 days repo rate, Fed rate, dan tingkat inflasi dalam mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG). *Management Sustainable Development Journal*, 2(2), 1–17.
- Eugene F. Brigham & Loel F. Houston. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Salemba Empat.
- Hasan Mustopa, U. (2024). Pengaruh inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap harga saham pada sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *KHITABAH: Khazanah Penelitian Perbankan Syariah*, 1(1), 16–26. <https://doi.org/10.61580/khitabah.v1i1.41>.
- Hasanah, L. U., Haryadi, H., & Emilia, E. (2021). Studi variabel makroekonomi dan pengaruhnya terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 1(2), 85–98. <https://doi.org/10.53867/jea.v1i2.21>.
- Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, produk domestik bruto dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek

RESEARCH ARTICLE

Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(2), 245–252. <https://doi.org/10.32500/jebe.v2i2.1739>.

Mafaza, Diana, & Fakhriyyah. (2023). Analisis pengaruh inflasi, produk domestik bruto (PDB), dan Bank Indonesia rate (BI rate) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Indonesia periode 2017–2021. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(02), 252–263.

Nathania, P. D., & H. A. (2023). Bruto terhadap harga saham: The effect of inflation, exchange rates, and gross. *Jurnal Ekonomi*, 5(1), 29–47.

Purwatiningsih, F., & Sriyono, S. (2024). Pengaruh inflasi, produk domestik bruto dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2016–Desember 2021. *Innovative Technologica: Methodical Research Journal*, 2(1), 15. <https://doi.org/10.47134/innovative.v2i1.39>.

Rindika, S. M. (2024). The impacts of macroeconomic variables on the movement of composite stock price index (CSPI) during COVID-19 pandemic in Indonesia. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(2), 220–240. <https://doi.org/10.20473/baki.v9i2.58835>.

Riwayati, H. E., & Jayantara, I. P. (2020). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi indeks harga saham sektor properti (Studi pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 8(2), 114–122. <https://doi.org/10.20527/jwm.v8i2.42>.

Sari, I. D. N. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham (Perusahaan properti dan real estate tahun 2017–2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1).

Stefanus, A. C., & Robiyanto, R. (2020). Pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga BI, dan nilai tukar USD-IDR terhadap perubahan harga saham sektor perusahaan manufaktur di Indonesia. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 182–188. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i2.22484>.

Widyaningtias, A., Mawaddah, R. Z., & Amaroh, S. (2024). Pengaruh inflasi, nilai tukar, dan produk domestik bruto terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic Index. *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.35878/jiose.v3i1.805>.

Zibethinus Julio, B. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1). <http://dx.doi.org/10.33370/jmk.v13i2.15>.