

**PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE*
DI BURSA EFEK INDONESIA PADA
PERIODE 2019 – 2023**

(Skripsi)

Oleh

Alvin Marcelino

NPM 2116051107



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2019 – 2023

Oleh

ALVIN MARCELINO

Penelitian ini bertujuan untuk menguji mengenai pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023. Indikator dari inflasi adalah tingkat inflasi yang datanya didapatkan dari laporan inflasi yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Indikator dari tingkat suku bunga adalah *BI Rate* yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Indikator dari nilai tukar adalah nilai tukar Rupiah terhadap US\$ (Dollar Amerika). Sedangkan harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 10 sampel dari 92 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019–2023. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan pendekatan data panel yang menggunakan alat *Eviews 12.0*. Hasil uji signifikansi parsial uji t pada penelitian ini adalah variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel inflasi, dan variabel nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil dari uji signifikansi simultan uji F menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci : Harga Saham, Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar

ABSTRACT

THE EFFECT OF INTEREST RATES, INFLATION, AND EXCHANGE RATES ON STOCK PRICES IN THE PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING THE PERIOD 2019 TO 2023

By

ALVIN MARCELINO

This study investigates the influence of interest rates, inflation, and exchange rates on stock prices in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019–2023. Inflation is measured using the inflation rate published by Bank Indonesia, interest rates are represented by the BI Rate, and the exchange rate is indicated by the Rupiah to US Dollar (USD) exchange rate. Stock prices are measured using the closing price. This research adopts a quantitative approach, with the sample selected using purposive sampling based on specific criteria. As a result, 10 companies were selected from a total of 92 property and real estate firms listed on the Indonesia Stock Exchange throughout the research period. Data analysis was conducted using multiple linear regression with a panel data approach, processed using EViews 12.0. The results of the partial significance test (t-test) show that interest rates have a significant effect on stock prices meanwhile inflation, and exchange rates each have an insignificant effect on stock prices. Meanwhile, the simultaneous significance test (F-test) reveals that these three macroeconomic variables also have an insignificant influence on stock prices when tested collectively.

Keywords: Stock Prices, Interest Rates, Inflation, Exchange Rates

**PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE*
DI BURSA EFEK INDONESIA PADA
PERIODE 2019 – 2023**

Oleh

Alvin Marcelino

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi : **PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2019 – 2023.**

Nama Mahasiswa : **Alvin Marcefino**

Nomor Pokok Mahasiswa : **2116051107**

Jurusan : **Ilmu Administrasi Bisnis**

Fakultas : **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Damayanti, S.A.N., M.AB
NIP.198101062005012002



M. Iqbal Harori, S.AB., M.Si.
NIP.198803202024211013

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis



Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP.197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Damayanti, S.A.N., M.AB**



Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si**



Penguji : **Mediya Destalia, S.A.B., M.AB**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si
NIP.197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **09 Juli 2025**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya mengatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi/Laporan akhir ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana/Ahli Madya), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpanan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan Tinggi.

Bandar Lampung, 09 Juli 2025

Yang Membuat Pernyataan,



Alvin Marcelino

NPM. 2116051107

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Alvin Marcelino, lahir di Jakarta pada tanggal 25 Maret 2003, anak kedua dari pasangan Bapak Hotmanto Sianturi dan Ibu Lasmawati br Simanjuntak. Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu dengan menyelesaikan pendidikannya di TK Mekar Wangi pada tahun 2009, lalu penulis menyelesaikan Sekolah Dasar Santa Anna Jakarta Timur pada tahun 2015, kemudian penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 222 Jakarta pada tahun 2018, dan Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 64 Jakarta yang lulus pada tahun 2021.

Pada tahun 2021, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung, program Strata satu (S1) melalui jalur SBMPTN. Selama menempuh pendidikan di Universitas Lampung penulis aktif menjadi anggota dalam organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis.

Penulis telah melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 40 hari di Desa Betung, Kecamatan Rajabasa, Kabupaten Lampung Selatan, Provinsi Lampung, sebagai bentuk pengabdian kepada masyarakat. Selanjutnya pada bulan Februari-Juni 2024 penulis telah mengikuti program Magang Belajar Kampus Merdeka (MBKM) di PT Bank Syariah Indonesia Tbk.

MOTTO

“The best investment you can make is in yourself.”

(Warren Buffett)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kupanjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala berkat dan rahmat-Nya, sehingga engkau berikan aku kesempatan untuk bisa sampai di titik ini. Segala puji hanya bagimu Tuhan.

Kupersembahkan karya sederhana ini kepada :

Kedua orang tuaku tersayang,

Bapak Hotmanto Sianturi dan Ibu Lasmawati br Simanjuntak

Terima kasih telah mendidik dan membesarkan dengan segala doa terbaik yang senantiasa dipanjatkan, segala cinta, dan kasih sayang yang selalu menjaga serta menguatkan, mendukung segala langkahku menuju kesuksesan dan kebahagiaan.

Keluarga besar yang sudah selalu mendoakan dan mendukung demi kesuksesan dan keberhasilanku.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa dalam proses penyusunan skripsi dan seluruh dosen yang telah membantu, mengarahkan dan membagikan ilmunya untuk bekal penulis di masa depan.

Terima kasih kepada diriku sendiri, Alvin Marcelino, yang telah berusaha dengan baik dan mampu bertahan mencapai titik ini dengan melewati berbagai rintangan. Meskipun kadang merasa lelah dan ingin menyerah, terima kasih karena tetap terus melangkah dan semangat.

Serta

Almamater tercinta, Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang senantiasa melimpahkan berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023”. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini telah mendapat bimbingan, bantuan, dukungan dan arahan dari berbagai pihak, hal ini dikarenakan keterbatasan, kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Prof. Dr. Noverman Duadji selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono., S.Sos., M.Si. selaku Wakil Dekan Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Robi Cahyadi, S.I.P., M.A. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa’i., S.Sos., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha S.A.B., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

7. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Penguji yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
8. Ibu Damayanti, S.A.N., M.AB. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran, dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Serta selalu memotivasi penulis dalam menyelesaikan revisian dan menyelesaikan skripsi ini.
9. Bapak M. Iqbal Harori, S.AB., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran, dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Serta selalu memotivasi penulis dalam menyelesaikan revisian dan menyelesaikan skripsi ini.
10. Bapak Dr. Nur Efendi, S.Sos., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan motivasi dan arahan untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Seluruh dosen dan staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang selama ini telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan yang berharga bagi penulis.
12. Teruntuk Bapa dan Mama, terima kasih atas kasih sayang, pengorbanan, serta doa yang terus mengiringi langkah hidup saya tanpa henti. Sejak kecil hingga kini, kalian menjadi sumber kekuatan, panutan dalam kesabaran, serta penyemangat dalam setiap perjuangan saya. Saya sadar, setiap pencapaian yang saya raih bukanlah hasil dari usaha saya semata, melainkan buah dari keikhlasan kalian dalam membimbing, mendukung, dan mencintai saya tanpa syarat. Terima kasih telah menjadi cahaya di saat gelap, sandaran di saat lelah, dan arah saat saya kehilangan tujuan. Dengan kerendahan hati, saya memohon doa agar dapat menjadi anak yang membanggakan, berbakti, dan mampu membalas walau hanya sedikit dari segala kebaikan yang telah kalian berikan. Semoga Tuhan Yesus senantiasa melimpahkan kesehatan, umur panjang, dan kebahagiaan untuk Bapa dan Mama yang saya cintai sepenuh hati.

13. Teruntuk kakak dan adikku, kak Natalia, Delon dan Yoel. Terima kasih atas motivasi dan masukannya yang telah diberikan kepada penulis. Doaku semoga kita semua selalu dapat hidup rukun dan diberikan kesehatan, serta kebahagiaan.
14. Teruntuk manusia spesial Dhea Gabriella, yang telah menemani penulis selama perkuliahan, memberikan motivasi, serta semangat hingga sampai pada tahapan ini. Terima kasih karena telah kebersamai penulis hingga saat ini.
15. Teman-teman rekan seperjuangan, Rafi, Catur, Arpin, Fathan, Amin, Aria, Rezika, Rahmat, Bestyan, Depa, Gilang, Irfan, Dura terimakasih karena telah membantu, berdiskusi, dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
16. Teman-teman KKN desa Betung (Fendry, Aldi, Dhea, Ulfa, Natasya, Mega). Terima kasih atas pengalaman yang sangat seru selama 40 hari, sukses untuk kalian semua.
17. Teman abinila angkatan 2021 yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Terima kasih atas dukungan dan kerjasama pada saat di masa perkuliahan.
18. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membuat proses pembuatan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Bandar Lampung, 09 Juli 2025

Penulis,

Alvin Marcelino

NPM. 2116051107

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Teori Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	8
2.2 Saham	9
2.2.1. Pengertian Saham	9
2.2.2. Jenis-Jenis Saham	9
2.2.3. <i>Return</i> Saham.....	10
2.2.4. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	12
2.3. Suku Bunga	15
2.3.1. Pengertian Suku Bunga.....	15
2.3.2. Jenis Jenis Suku Bunga.....	16
2.3.3. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga.....	17
2.4. Inflasi.....	20
2.4.1. Pengertian Inflasi	20
2.4.2. Teori Inflasi.....	20
2.4.3. Jenis Jenis Inflasi	21
2.4.4. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Inflasi	22
2.4.5. Dampak Inflasi.....	23
2.5. Nilai Tukar	25
2.5.1. Pengertian Nilai Tukar.....	25

2.5.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar	26
2.6. Penelitian Terdahulu.....	27
2.7. Kerangka Pemikiran	28
2.7.1. Hubungan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	28
2.7.2. Hubungan Inflasi Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real</i> <i>Estate</i>	29
2.7.3. Hubungan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	30
2.8. Hipotesis	31
III. METODE PENELITIAN	33
3.1. Jenis Penelitian	33
3.2. Populasi dan Sampel	33
3.2.1. Populasi.....	33
3.2.2. Sampel	33
3.3. Jenis dan Sumber Data	35
3.4. Teknik Pengumpulan Data	36
3.5. Definisi Variabel Penelitian	37
3.5.1 Definisi Konseptual Variabel.....	37
3.5.2 Definisi Operasional Variabel	38
3.6. Teknik Analisis Data	39
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	39
3.6.2. Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel	39
3.6.3. Uji Asumsi Klasik.....	42
3.7. Penentu Model Regresi Data Panel	45
3.7.1 Uji <i>Chow-test</i>	45
3.7.2 Uji Hausman	46
3.7.3 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	47
3.8. Uji Hipotesis.....	47
3.8.1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	47
3.8.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	48
3.8.3. Koefisien Determinasi (R^2).....	50
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	52
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	52

4.1.1 Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	52
4.1.2 Ciputra Development Tbk (CTRA)	52
4.1.3 Puradelta Lestari Tbk (DMAS).....	53
4.1.4 Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA).....	53
4.1.5 Jaya Real Property Tbk (JRPT)	54
4.1.6 Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)	55
4.1.7 Metropolitan Land Tbk (MTLA).....	55
4.1.8 Pakuwon Jati Tbk (PWON)	56
4.1.9 Roda Vivatex Tbk (RDTX)	56
4.1.10 Summarecon Agung Tbk (SMRA).....	57
4.1.11 Urban Jakarta Propertindo Tbk (URBN).....	57
4.2 Hasil Analisis Data	58
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	58
4.2.2 Analisis Regresi Model Panel Data	60
4.3 Interpretasi Model	63
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	65
4.4.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	65
4.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	66
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	66
4.5 Pembahasan	67
4.5.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham	67
4.5.2 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham	68
4.5.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	70
4.5.4 Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Secara Simultan Terhadap Harga Saham.....	72
V. KESIMPULAN DAN SARAN	76
5.1 Kesimpulan.....	76
5.2 Keterbatasan Penelitian	76
5.3 Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1 Fluktuasi Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	2
Gambar 2 Kerangka Konseptual	31

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3 Pemilihan Sampel Penelitian	34
Tabel 4 Sampel Penelitian.....	35
Tabel 5 Definisi Operasional Variabel.....	38
Tabel 6 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi	51
Tabel 7 Analisis Statistik Deskriptif.....	58
Tabel 8 Uji Chow	61
Tabel 9 Uji Hausman	61
Tabel 10 Uji Lagrange Multiplier	62
Tabel 11 Hasil Regresi Linier Berganda Random Effect Model	63
Tabel 12 Uji t	65
Tabel 13 Uji F	66
Tabel 14 Uji Koefisien Determinasi	66

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
Rumus 1 Analisis Regresi Linier	40
Rumus 2 Uji Signifikansi dengan Uji t	47
Rumus 3 Uji Pengaruh Simultan (<i>F-Test</i>).....	49
Rumus 4 Koefisien Determinasi <i>R-Square</i>	50

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi mendorong semua negara untuk menaruh perhatian besar terhadap pasar modal yang merupakan salah satu elemen penting dan tolak ukur dalam kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal memiliki peran dalam hal pendanaan yang berhubungan bagi perekonomian suatu negara, selain itu pasar modal juga dapat dijadikan sebagai indikator perekonomian negara (Sri Hartini, 2023). Menurut Menaung et al., (2022) Pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan yang memiliki jangka waktu yang panjang yang bisa diperjualbelikan, baik itu surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrument yang lainnya.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut Tandelilin (2017:25) menyatakan bahwa “Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas”.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Nur'aidawati, 2018). Dalam menjalankan fungsi ekonominya yaitu dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih. Dana yang

diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan di atas.

Salah satu instrumen pasar keuangan yang paling banyak diminati karena tingkat *return* yang dihasilkan lebih tinggi yang diperdagangkan di Pasar Modal adalah saham. Saham merupakan bukti yang tercantum secara jelas nilai nominal, nama industri atau perusahaan serta diikuti dengan hak serta kewajiban yang dijabarkan kepada setiap pemegangnya (Handini dan Astawinetu, 2020). Saham atau *stock* adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan suatu perseroan terbatas. Harga saham mencerminkan nilai sebuah perusahaan yang dilihat langsung oleh para pembelinya. Jika harga saham semakin tinggi, maka perusahaan juga memiliki nilai yang tinggi jadi makin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang terbentuk karena adanya *supply* dan *demand* saham yang berhubungan di pasar modal (Lilie et al, 2019). Harga saham yang tinggi pada suatu perusahaan akan mendapatkan keuntungan, karena apabila nilai saham perusahaan tersebut tinggi maka akan semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut. Harga saham terutama saham di sektor properti dan *real estate* beberapa tahun belakangan mengalami fluktuasi harga dari waktu ke waktu dapat dilihat pada gambar 1.



Sumber : Tradingview

Gambar 1 Fluktuasi Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate

Sektor properti merupakan salah satu sektor yang penting di Indonesia, sektor properti merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti juga merupakan sektor yang pertama memberi sinyal jatuh atau banggunya perekonomian sebuah negara (Santoso dalam Ratnanto, 2015:5). Selain alasan tersebut, diambilnya sektor ini sebagai objek penelitian karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya cukup tinggi. Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri properti dan *real estate* dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk. Serta peningkatan urbanisasi dan kebutuhan tempat tinggal, khususnya di kawasan perkotaan, terus mendorong pertumbuhan sektor properti dan *real estate*. Tren ini memperkuat relevansi sektor properti dan *real estate* sebagai objek kajian, terutama dalam konteks pembangunan berkelanjutan dan pemerataan ekonomi.

Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai informasi yang dimiliki. Menurut Bramantio et al., (2013) pada Hilmia Luthfiana (2018) menyatakan bahwa faktor fundamental makroekonomi yaitu inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan-perubahan yang terjadi pada faktor ini dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Pasar modal yang ada di Indonesia yang dalam perkembangannya tidak bisa lepas dari kondisi lingkungan makro. Pengaruh lingkungan makro meliputi: kenaikan suku bunga, inflasi, kurs valuta asing, dan sebagainya. Faktor tersebut sangat berpengaruh pada hasil investasi di pasar modal. Pengaruh ini ditunjukkan oleh aktivitas volume perdagangan saham.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga suatu saham, hal ini dikarenakan para pelaku pasar modal akan memilih investasi yang menguntungkan. Ketika suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan, begitu juga

sebaliknya ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Tingginya tingkat suku bunga, akan membuat investor akan beralih berinvestasi pada instrumen yang bebas resiko seperti deposito atau tabungan yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga harga saham pun akan turun. Selain suku bunga, inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Inflasi adalah gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya tingkat harga secara umum yang berkesinambungan (Hasyim, 2016).

Perusahaan properti dan *real estate* merupakan segmen bisnis yang bergerak dalam bidang pembangunan rumah dan pemukiman yang juga tergabung dalam usaha konstruksi bangunan yang bahan utamanya adalah bahan bangunan. Tingginya inflasi akan mendorong harga bahan bangunan menjadi semakin mahal dan menyebabkan biaya produksi yang tinggi dan harus ditanggung oleh perusahaan. Adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi, maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Hal ini akan mengakibatkan keuntungan perusahaan untuk membayar dividen menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif dimana penanam modal tidak akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dan khususnya permintaan saham pada properti dan *real estate* menjadi turun. Permintaan menurun akan menyebabkan harga saham juga ikut menurun.

Faktor makro ekonomi lainnya yang memengaruhi harga saham yaitu nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing (Bank Indonesia, 2004). Kurs yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kurs Dollar AS (USD/IDR). Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan tanda yang positif bagi investor. Ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham, hal tersebut dikarenakan penguatan mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus.

Perubahan nilai tukar akan memengaruhi investasi di pasar modal, terutama dalam pergerakan harga saham. Indri dan Joviles (2024) menyatakan bahwa melemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing (depresiasi) akan meningkatkan biaya impor bahan baku untuk produksi. Perusahaan yang berorientasi pada impor dan melakukan transaksinya menggunakan uang Dollar AS, menurunnya nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang Dollar AS akan menyebabkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk proses produksi. Hal tersebut akan berpengaruh pada menurunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan dan mengakibatkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menurun.

Faktor makroekonomi yang telah dijelaskan yaitu, suku bunga, inflasi dan nilai tukar akan memberikan pengaruh positif maupun negatif pada sektor properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia. Fluktuasi tersebut akan mengikuti berdasarkan permintaan dan penawaran oleh investor di pasar modal. Fenomena ini menimbulkan dugaan bagi peneliti, bahwa kondisi indeks makro ekonomi di Indonesia yaitu suku bunga, inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini lah yang memotivasi penulis untuk meneliti lebih lanjut mengenai **“Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 ?
2. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 ?

3. Apakah nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 ?
4. Apakah suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh signifikan suku bunga terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh signifikan inflasi terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh signifikan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh signifikan suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis :

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi ataupun sebagai data pembanding sesuai dengan bidang yang akan diteliti, menambah

wawasan pengetahuan mengenai pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan properti dan real state.

2. Manfaat Praktis :

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada perusahaan perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui sejauh mana suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah mempengaruhi harga saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori *Efficiency Market Hypothesis* pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Fama (1970) mengemukakan suatu pasar bisa disebut efisien apabila harga saham yang tercatat menggambarkan informasi apa adanya dari perusahaan tanpa adanya pengaruh informasi lain dan telah disesuaikan dengan risiko dan strategi yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Sujana (2017), dalam penelitian disebutkan bahwa pasar modal dianggap efisien apabila harga saham yang diperdagangkan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia mengenai perusahaan terkait. Dengan kata lain, konsep efisiensi pasar berpusat pada sejauh mana informasi yang diterima dapat memengaruhi harga sekuritas secara akurat dan adil.

Pendapat lain menyatakan bahwa dalam pasar yang efisien, harga aset atau sekuritas akan dengan cepat dan secara menyeluruh mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai aset atau sekuritas tersebut. Dalam memahami konsep efisiensi pasar, fokus utama adalah sejauh mana serta seberapa cepat informasi yang ada mampu memengaruhi pergerakan pasar, yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Jones (1998) mengungkapkan bahwa harga sekuritas saat ini mencerminkan dua jenis informasi, yaitu informasi yang sudah diketahui dan informasi yang masih bersifat spekulatif. Informasi yang telah diketahui terbagi menjadi dua kategori, yakni informasi historis dan informasi terkini (*current information*), termasuk juga kejadian yang telah diumumkan namun belum terjadi. Sementara itu, informasi yang masih membutuhkan prediksi contohnya adalah ketika banyak investor meyakini bahwa suku bunga akan segera turun, maka harga aset akan merefleksikan ekspektasi tersebut sebelum penurunan suku bunga benar-benar terjadi. Selain itu, Beaver (1989) menjelaskan bahwa efisiensi pasar dapat diukur berdasarkan sejauh mana harga sekuritas menyimpang dari nilai

intrinsiknya. Tingkat efisiensi suatu pasar juga berimplikasi langsung terhadap strategi investasi yang diambil oleh para investor.

2.2 Saham

2.2.1. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha pada sebuah perusahaan. Dengan memiliki saham, pemegang saham memiliki hak atas sebagian aset dan laba perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Menurut Risdanya dan Zaroni (2015), harga saham adalah *market clearing price* yang ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Pada dasarnya harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembelian yang terjadi di lantai bursa yang akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di bursa.

2.2.2. Jenis-Jenis Saham

Menurut Alfianti dan Andarini (2017: 37), saham dapat dikategorikan ke dalam beberapa jenis berdasarkan nilainya, yaitu sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan apabila hanya terdapat satu kelas saham dalam struktur modalnya. Pemegang saham biasa memiliki sejumlah hak istimewa, seperti hak untuk mengendalikan perusahaan melalui hak suara, hak untuk menerima bagian dari laba yang dibagikan dalam bentuk dividen, serta hak preemptif, yaitu hak untuk mendapatkan prioritas dalam pembelian saham baru guna mempertahankan persentase kepemilikannya.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan jenis saham yang mengandung karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham ini menawarkan berbagai keistimewaan bagi pemegangnya, seperti hak atas dividen tetap sebelum dibagikan kepada pemegang saham biasa, serta kemungkinan memperoleh hak tebus atau konversi sesuai ketentuan yang berlaku.

3. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri adalah saham yang sebelumnya telah diterbitkan dan beredar di pasar, namun kemudian dibeli kembali oleh perusahaan penerbitnya. Saham yang telah dibeli kembali ini disimpan sebagai saham treasuri, yang sewaktu-waktu dapat dijual kembali atau digunakan untuk keperluan korporasi lainnya, seperti kompensasi karyawan atau strategi restrukturisasi modal.

2.2.3. *Return Saham*

Return atau pengembalian merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari aktivitas investasinya (Halim, 2005:34). Sementara itu, saham merupakan instrumen keuangan yang menjadi bukti kepemilikan atas aset-aset suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Tandelilin, 2007). Dengan demikian, *return* saham dapat diartikan sebagai hasil yang diperoleh investor sebagai bentuk kompensasi atas kepemilikan saham di suatu perusahaan. Dalam berinvestasi, tujuan utama investor adalah memaksimalkan *return* yang didapat, meskipun mereka juga harus mempertimbangkan risiko yang melekat pada setiap keputusan investasi. *Return* menjadi faktor utama yang mendorong seseorang untuk menanamkan modalnya dan merupakan bentuk apresiasi terhadap keberanian investor dalam menghadapi risiko yang menyertai investasi tersebut (Tandelilin, 2007:47).

Menurut Hartono (2010:206), *return* total saham terdiri dari dua elemen utama, yaitu *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli saham. Jika harga jual saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli, maka investor mendapatkan *capital gain*.

Sebaliknya, apabila harga jual saham lebih rendah dari harga beli, investor mengalami *capital loss*, yang berarti mengalami kerugian modal akibat selisih harga yang merugikan. *Yield* sebagai sumber *return* tambahan selain *capital gain*, *return* saham juga dipengaruhi oleh *yield*, yang merupakan persentase penerimaan kas periodik dari suatu investasi dalam periode tertentu. Dalam konteks saham, *yield* merujuk pada persentase dividen yang dibayarkan oleh perusahaan terhadap harga saham pada periode sebelumnya. Dividen ini menjadi salah satu bentuk keuntungan tambahan bagi investor selain dari *capital gain*, yang juga mencerminkan performa keuangan dan kebijakan pembagian laba dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Menurut Hartono (2017:285) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu :

1) *Return Realisasi*

Return realisasi adalah keuntungan atau kerugian yang telah benar-benar diperoleh dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis dan sering digunakan sebagai indikator utama dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Selain itu, *return* realisasi memiliki peran penting dalam analisis investasi karena dapat dijadikan sebagai acuan dalam memperkirakan *return* ekspektasi (*expected return*) di masa mendatang serta dalam mengukur tingkat risiko yang mungkin dihadapi oleh investor. Dengan memahami *return* realisasi, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih akurat dan strategis guna memaksimalkan potensi keuntungan serta meminimalkan risiko kerugian.

2) *Return ekspektasi*

Return ekspektasi adalah tingkat keuntungan yang diperkirakan akan diperoleh investor dari suatu investasi di masa mendatang. Tidak seperti *return* realisasi yang sudah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis, *return* ekspektasi bersifat prediktif dan belum tentu terwujud. Perhitungan *return* ini umumnya didasarkan pada analisis fundamental, kondisi ekonomi, serta tren pasar yang sedang berlangsung. Investor menggunakan *return* ekspektasi sebagai pedoman dalam menentukan

strategi investasi dan mengukur potensi keuntungan yang dapat dicapai, dengan tetap mempertimbangkan berbagai faktor risiko yang dapat memengaruhi hasil investasi di masa depan.

2.2.4. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham mencerminkan daya tarik suatu perusahaan di mata investor dan menjadi indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin besar pula persepsi positif terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa depan. Menurut Maria (2015), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah sebagai berikut:

1) Laba per lembar saham (*Earning Per Share*)

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator dalam menilai profitabilitas suatu perusahaan, yang menunjukkan jumlah laba yang diperoleh per lembar saham yang beredar. Seorang investor yang menanamkan modalnya dalam saham perusahaan berpotensi memperoleh keuntungan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan dan dibagikan kepada pemegang saham, semakin besar pula minat investor untuk membeli saham tersebut. Peningkatan permintaan ini akan mendorong kenaikan harga saham di pasar, mencerminkan optimisme terhadap prospek pertumbuhan dan stabilitas finansial perusahaan di masa mendatang.

2) Tingkat Bunga

Tingkat suku bunga memiliki peran penting dalam menentukan pergerakan harga saham melalui mekanisme persaingan di pasar modal antara instrumen investasi seperti obligasi dan saham. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, biaya pinjaman bagi perusahaan meningkat, yang dapat berdampak pada penurunan laba bersih serta menurunkan daya tarik saham di mata investor, sehingga harga saham cenderung melemah. Sebaliknya, jika suku bunga mengalami penurunan, beban bunga perusahaan menjadi lebih ringan, memungkinkan peningkatan profitabilitas serta mendorong minat investor untuk berinvestasi di pasar saham, yang pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan harga saham.

3) Jumlah Kas dividen yang Diberi

Kebijakan dividen suatu perusahaan umumnya terbagi menjadi dua bagian, yaitu sebagian laba dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sementara sisanya disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan di masa depan. Besarnya jumlah dividen yang dibayarkan menjadi salah satu faktor yang memengaruhi harga saham, karena dividen yang tinggi mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor. Ketika perusahaan meningkatkan jumlah kas dividen yang dibagikan, hal ini sering kali menarik lebih banyak minat investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan permintaan dan kenaikan harga saham di pasar.

4) Jumlah Laba Yang Didapat Perusahaan

Secara umum, investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang menunjukkan tingkat profitabilitas yang positif, karena laba yang stabil dan terus meningkat mencerminkan prospek bisnis yang menjanjikan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memberikan keyakinan lebih bagi investor bahwa investasinya akan menghasilkan imbal hasil yang menguntungkan. Oleh karena itu, semakin besar laba yang diperoleh suatu perusahaan, semakin tinggi minat investor untuk membeli sahamnya, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap kenaikan harga saham di pasar modal.

5) Tingkat Resiko dan pengembalian

Hubungan antara tingkat risiko dan potensi pengembalian investasi menjadi faktor penting dalam menentukan harga saham di pasar modal. Ketika risiko investasi meningkat, perusahaan harus menawarkan potensi imbal hasil yang lebih tinggi untuk menarik minat investor. Tingginya tingkat risiko sering kali diimbangi dengan ekspektasi keuntungan yang lebih besar, sehingga investor cenderung mempertimbangkan potensi laba sebanding dengan risiko yang dihadapi. Jika suatu perusahaan mampu mengelola risiko dengan baik dan memberikan proyeksi keuntungan yang menjanjikan, minat investor akan meningkat, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar.

Sedangkan menurut Rini *et al.*, (2023) terdapat beberapa faktor ekonomimakro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara yaitu :

1) Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product (GDP)* merupakan salah satu indikator utama yang digunakan dalam menilai kinerja perekonomian suatu negara secara makro. PDB menggambarkan total nilai pasar dari seluruh barang dan jasa yang diproduksi dalam negeri selama periode tertentu, sehingga mencerminkan tingkat pertumbuhan ekonomi serta produktivitas suatu negara. Untuk mendapatkan gambaran yang lebih akurat, *Real GDP* sering dijadikan acuan utama karena telah disesuaikan dengan faktor inflasi, sehingga mampu mencerminkan pertumbuhan ekonomi secara riil tanpa distorsi akibat perubahan harga.

2) Inflasi

Inflasi terjadi ketika tingkat permintaan terhadap barang dan jasa jauh melebihi jumlah pasokan yang tersedia di pasar. Ketidakseimbangan ini menyebabkan harga barang mengalami kenaikan secara signifikan dan meluas. Ketika jumlah barang yang beredar lebih sedikit dibandingkan dengan kebutuhan konsumen, persaingan dalam memperoleh barang tersebut semakin ketat, sehingga harga cenderung melonjak. Fenomena ini mencerminkan prinsip ekonomi dasar di mana kelangkaan suatu produk akan meningkatkan nilai jualnya, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap laju inflasi dalam perekonomian.

3) Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga mencerminkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan ketika memperoleh pendanaan melalui pinjaman. Besarnya suku bunga akan berdampak langsung pada beban keuangan perusahaan, terutama dalam pembayaran bunga atas utang yang dimilikinya. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, biaya pinjaman yang harus dibayarkan perusahaan juga meningkat, sehingga dapat mengurangi profitabilitas dan memperlambat ekspansi bisnis. Sebaliknya, jika suku bunga menurun, perusahaan dapat memperoleh akses pendanaan dengan biaya yang lebih rendah, sehingga meningkatkan fleksibilitas keuangan dan mendorong

pertumbuhan usaha. Oleh karena itu, perubahan tingkat suku bunga menjadi faktor krusial dalam menentukan kebijakan investasi dan strategi keuangan suatu perusahaan.

4) Nilai Tukar

Nilai tukar atau *Foreign Exchange Rate* merepresentasikan kemampuan mata uang domestik dalam menukarkan atau membeli mata uang asing. Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kebijakan moneter, tingkat inflasi, kondisi ekonomi global, serta keseimbangan perdagangan suatu negara. Penguatan atau pelemahan suatu mata uang bergantung pada apakah negara tersebut lebih banyak melakukan ekspor (*net exporter*) atau lebih banyak mengimpor barang dan jasa (*net importer*). Negara dengan surplus perdagangan cenderung memiliki mata uang yang lebih stabil atau menguat, sementara negara dengan defisit perdagangan berisiko mengalami depresiasi nilai tukar, yang dapat berdampak pada daya saing ekonomi serta kestabilan sektor keuangan.

2.3. Suku Bunga

2.3.1. Pengertian Suku Bunga

Tingkat suku bunga menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan investor dalam menempatkan dananya. Menurut Neldi et al., (2021) suku bunga adalah harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang membeli simpanan) dan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Dalam perhitungan tingkat suku bunga biasanya persentase dari jumlah uang yang dipinjam atau ditanam seseorang. Suku bunga memiliki peran penting dalam dunia perbankan dan perekonomian, karena dapat memengaruhi keputusan investasi, tingkat konsumsi, serta pergerakan inflasi dalam suatu negara. Ketika suku bunga meningkat, instrumen investasi seperti deposito dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) menjadi lebih menarik karena menawarkan imbal hasil yang relatif lebih aman dibandingkan saham. Akibatnya, minat investor terhadap investasi di pasar saham dapat berkurang, karena risiko yang lebih tinggi tidak diimbangi dengan keuntungan yang lebih menarik. Sebaliknya, jika suku bunga menurun,

investor cenderung beralih ke saham karena potensi *return* yang lebih tinggi dibandingkan instrumen investasi berbunga tetap.

2.3.2. Jenis Jenis Suku Bunga

Menurut Mahendra et al., (2022), berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1) Suku Bunga Nominal

Suku bunga nominal merujuk pada tingkat suku bunga yang dinyatakan dalam satuan mata uang tanpa mempertimbangkan faktor inflasi. Nilai suku bunga ini dapat dengan mudah ditemukan dalam berbagai laporan keuangan dan kebijakan moneter. Suku bunga nominal menggambarkan besaran imbal hasil atau biaya yang harus dibayarkan atas setiap satuan rupiah yang diinvestasikan atau dipinjamkan dalam kurun waktu tertentu.

2) Suku Bunga Riil

Suku bunga riil merupakan tingkat suku bunga yang telah disesuaikan dengan dampak inflasi, sehingga mencerminkan nilai sebenarnya dari imbal hasil atau biaya pinjaman. Secara sederhana, suku bunga riil diperoleh dengan mengurangi suku bunga nominal dengan tingkat inflasi dalam suatu periode tertentu. Dengan kata lain, suku bunga ini menunjukkan daya beli riil dari pendapatan bunga atau biaya pinjaman setelah mempertimbangkan kenaikan harga barang dan jasa di pasar.

Menurut Novi (2022), berdasarkan sifatnya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu :

1) Bunga Simpanan

Bunga simpanan merupakan imbal hasil yang diberikan oleh bank kepada nasabah sebagai bentuk apresiasi atas dana yang disimpan. Tingkat bunga ini ditetapkan untuk mendorong nasabah agar lebih tertarik menyimpan dananya di bank, sehingga meningkatkan jumlah dana yang beredar dalam sistem perbankan. Sebagai strategi menarik lebih banyak simpanan, beberapa bank menawarkan suku bunga lebih tinggi, khususnya bagi nasabah yang menempatkan dananya dalam bentuk deposito dengan jumlah

tertentu. Langkah ini bertujuan untuk memastikan bahwa nasabah tetap loyal dan terus meningkatkan jumlah simpanan mereka di bank.

2) Bunga Pinjaman

Bunga pinjaman atau yang sering disebut bunga kredit, adalah biaya yang wajib dibayarkan oleh nasabah kepada bank sebagai imbalan atas dana yang dipinjamkan. Dalam konteks perbankan, bunga pinjaman berfungsi sebagai harga jual yang dikenakan kepada nasabah yang membutuhkan dana. Untuk memperoleh keuntungan, bank menetapkan suku bunga pinjaman lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga simpanan. Dengan kata lain, selisih antara bunga pinjaman dan bunga simpanan inilah yang menjadi sumber pendapatan utama bagi bank dalam menjalankan operasionalnya.

2.3.3. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Tingkat suku bunga simpanan dan pinjaman memiliki keterkaitan yang erat dan saling memengaruhi satu sama lain. Besar kecilnya suku bunga simpanan akan berdampak pada tingkat suku bunga pinjaman, begitu pula sebaliknya. Menurut Novi (2022), faktor–faktor yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan tingkat suku bunga (pinjaman dan simpanan) adalah sebagai berikut :

1) Kebutuhan Dana

Kebutuhan dana merupakan faktor utama yang mempengaruhi tingkat suku bunga, khususnya pada dana simpanan. Besarnya kebutuhan dana dalam perbankan bergantung pada keseimbangan antara jumlah dana yang tersedia dan permintaan kredit dari nasabah. Jika bank mengalami kekurangan likuiditas akibat meningkatnya permohonan pinjaman, maka langkah yang diambil adalah menaikkan suku bunga simpanan guna menarik lebih banyak dana dari masyarakat. Namun, peningkatan suku bunga simpanan ini secara otomatis juga berdampak pada kenaikan suku bunga pinjaman, karena bank harus menyeimbangkan biaya dana yang dikeluarkan dengan keuntungan yang diperoleh dari penyaluran kredit.

2) Target Laba

Ketika dana yang tersimpan di bank dalam jumlah besar namun permintaan kredit rendah, bank akan menyesuaikan strategi keuangannya. Dalam

kondisi ini, suku bunga simpanan cenderung diturunkan karena dana yang mengendap dalam jumlah berlebih justru menjadi beban bagi bank. Dengan menurunkan suku bunga simpanan, bank dapat mengurangi biaya bunga yang harus dibayarkan kepada nasabah dan sekaligus mendorong peningkatan permintaan kredit dengan suku bunga pinjaman yang lebih kompetitif.

3) Kualitas Jaminan

Semakin tinggi tingkat likuiditas jaminan yang diberikan oleh peminjam, maka risiko kredit bagi bank akan semakin kecil, sehingga bank dapat menetapkan bunga pinjaman yang lebih rendah. Sebaliknya, jika jaminan yang diserahkan kurang likuid atau sulit dicairkan, bank akan menghadapi risiko yang lebih tinggi, yang pada akhirnya membuat suku bunga kredit yang dibebankan menjadi lebih besar guna mengimbangi potensi risiko tersebut.

4) Kebijakan pemerintah

Dalam menentukan baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

5) Jangka Waktu

Semakin lama tenor pinjaman, semakin tinggi tingkat suku bunga yang dibebankan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya risiko kredit di masa depan, termasuk kemungkinan gagal bayar atau perubahan kondisi ekonomi yang dapat mempengaruhi kemampuan debitur dalam melunasi pinjamannya. Sebaliknya, untuk pinjaman dengan jangka waktu yang lebih pendek, risiko yang ditanggung oleh bank lebih kecil, sehingga suku bunga yang diterapkan cenderung lebih rendah dan lebih kompetitif bagi peminjam.

6) Reputasi Perusahaan

Reputasi perusahaan menjadi salah satu faktor utama dalam menentukan tingkat suku bunga, terutama pada pinjaman. Semakin bonafide suatu perusahaan, semakin kecil risiko kredit macet yang harus ditanggung oleh bank. Perusahaan dengan rekam jejak yang baik dan stabilitas finansial yang tinggi cenderung mendapatkan suku bunga yang lebih kompetitif

dibandingkan perusahaan yang kurang terpercaya atau memiliki kondisi keuangan yang tidak stabil.

7) Produk yang Kompetitif

Produk yang memiliki daya saing tinggi dan perputaran cepat akan lebih mudah memperoleh pinjaman dengan bunga yang lebih rendah karena memiliki potensi pengembalian yang lebih baik. Sebaliknya, produk dengan tingkat kompetisi yang rendah cenderung mendapatkan bunga yang lebih tinggi karena risiko gagal bayar lebih besar.

8) Hubungan Baik

Bank umumnya membedakan nasabah berdasarkan loyalitas serta rekam jejak mereka dalam bertransaksi. Nasabah utama yang telah lama bekerja sama dan memiliki reputasi baik biasanya memperoleh suku bunga yang lebih rendah dibandingkan nasabah biasa. Kepercayaan yang telah terjalin dengan baik menjadi faktor penting dalam menentukan tingkat bunga pinjaman.

9) Persaingan

Dalam kondisi tidak stabil dan bank kekurangan dana, sementara tingkat persaingan dalam memperebutkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing keras dengan bank lainnya. Untuk bunga pinjaman, harus berada di bawah bunga pesaing agar dana yang menumpuk dapat tersalurkan, meskipun margin laba mengecil.

10) Jaminan Pihak Ketiga

Jika pihak penjamin memiliki reputasi yang baik, kapasitas finansial yang kuat, serta hubungan yang positif dengan bank, maka debitur akan memperoleh suku bunga yang lebih ringan. Hal ini disebabkan oleh berkurangnya risiko yang ditanggung bank, sehingga mereka lebih percaya dalam memberikan pinjaman dengan bunga yang lebih kompetitif.

2.4. Inflasi

2.4.1. Pengertian Inflasi

Inflasi dapat dipahami secara sederhana sebagai suatu kondisi di mana terjadi kenaikan harga barang dan jasa secara menyeluruh dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan ini berlangsung secara berkelanjutan dan berdampak pada daya beli masyarakat, sehingga mempengaruhi stabilitas ekonomi secara keseluruhan. Inflasi bukan sekadar kenaikan harga pada satu atau dua jenis barang, melainkan suatu kondisi di mana lonjakan harga terjadi secara luas dan berdampak pada sebagian besar barang dan jasa lainnya dalam perekonomian (Boediono, 2014:161).

Secara umum, inflasi dapat diartikan sebagai peningkatan harga komoditas yang terjadi secara menyeluruh akibat ketidakseimbangan antara ketersediaan barang dan jasa dengan tingkat pendapatan masyarakat. Faktor-faktor yang memicu inflasi mencakup ketidaksinkronan dalam produksi, kebijakan harga, pencetakan uang yang berlebihan, serta berbagai dinamika ekonomi lainnya (Munandar, 2023).

2.4.2. Teori Inflasi

Menurut Mica *et al.*, (2024), terdapat 3 (tiga) teori utama yang menerangkan mengenai inflasi, yaitu :

1) Teori Kuantitas (*Quantity Theory of Inflation*)

Teori Kuantitas menjelaskan bahwa laju kenaikan harga-harga dalam perekonomian memiliki hubungan langsung dengan pertumbuhan jumlah uang yang beredar di masyarakat. Dengan kata lain, semakin banyak uang yang beredar, maka semakin tinggi pula tingkat inflasi yang terjadi, selama jumlah produksi nasional tidak mengalami peningkatan yang sebanding. Namun, teori ini menegaskan bahwa perubahan jumlah uang beredar hanya akan mempengaruhi tingkat harga secara proporsional, tanpa berdampak pada tingkat output atau produksi secara keseluruhan.

2) Teori Keynesian (*Demand-Pull Inflation Theory*)

Teori Keynesian menjelaskan bahwa inflasi muncul ketika masyarakat membelanjakan lebih banyak dari kapasitas ekonomi yang sebenarnya mereka miliki. Dengan kata lain, inflasi terjadi akibat ketidakseimbangan

antara permintaan agregat yang tinggi dan kapasitas produksi yang terbatas. Selama kesenjangan inflasi masih ada, maka risiko lonjakan harga akan tetap terjadi, terutama jika faktor-faktor pendukung dalam perekonomian tidak diperkuat. Faktor-faktor tersebut meliputi kebijakan pemerintah seperti pengeluaran negara, kebijakan fiskal, kebijakan perdagangan luar negeri, serta langkah-langkah lain yang dapat mengendalikan stabilitas ekonomi.

3) Teori Strukturalis (*Structural Inflation Theory*)

Teori Strukturalis, yang juga dikenal sebagai teori inflasi jangka panjang, menekankan bahwa inflasi disebabkan oleh ketidakseimbangan dalam struktur ekonomi, terutama pada sektor penyediaan bahan pangan dan komoditas ekspor. Dalam teori ini, inflasi terjadi karena ketidakmampuan produksi dalam memenuhi permintaan yang terus meningkat. Pertumbuhan suplai barang-barang esensial seperti bahan makanan berjalan lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan kebutuhan masyarakat, sehingga menyebabkan lonjakan harga. Selain itu, kelangkaan devisa akibat rendahnya daya saing ekspor juga memperburuk tekanan inflasi dalam jangka panjang.

2.4.3. Jenis Jenis Inflasi

Terdapat berbagai jenis inflasi yang dapat terjadi dalam suatu perekonomian. Menurut Sukirno (2013:333), berdasarkan kepada sumber atau penyebab kenaikan harga-harga yang berlaku, inflasi biasanya dibedakan kepada tiga bentuk, yaitu:

1) Inflasi Tarikan Permintaan

Inflasi akibat tarikan permintaan terjadi ketika perekonomian mengalami pertumbuhan pesat yang mendorong peningkatan daya beli masyarakat. Tingkat kesempatan kerja yang tinggi berkontribusi pada peningkatan pendapatan, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa. Namun, apabila permintaan tersebut melebihi kapasitas produksi suatu negara dalam menyediakan barang dan jasa, maka ketidakseimbangan ini akan mendorong kenaikan harga secara menyeluruh, sehingga inflasi tidak dapat dihindarkan.

2) Inflasi Desakan Biaya

Inflasi akibat desakan biaya terjadi ketika perekonomian tumbuh dengan pesat dan tingkat pengangguran berada pada level yang sangat rendah. Dalam kondisi ini, perusahaan-perusahaan yang menghadapi lonjakan permintaan akan berusaha meningkatkan kapasitas produksinya. Salah satu cara yang ditempuh adalah dengan menawarkan gaji serta upah yang lebih tinggi guna menarik tenaga kerja baru maupun mempertahankan pekerja yang sudah ada. Peningkatan biaya tenaga kerja ini, bersama dengan kenaikan harga bahan baku dan faktor produksi lainnya, menyebabkan biaya produksi secara keseluruhan meningkat. Akibatnya, harga barang dan jasa mengalami kenaikan, yang pada akhirnya mendorong terjadinya inflasi di pasar.

3) Inflasi Diimpor

Inflasi yang bersumber dari luar negeri, atau yang dikenal sebagai inflasi diimpor, terjadi ketika harga barang dan jasa yang diimpor mengalami kenaikan. Kondisi ini dapat berdampak signifikan terhadap perekonomian suatu negara, terutama jika barang impor tersebut memiliki peran penting dalam proses produksi industri domestik. Ketergantungan terhadap bahan baku, energi, atau barang modal dari luar negeri akan membuat biaya produksi meningkat seiring dengan kenaikan harga impor. Pada akhirnya, perusahaan-perusahaan akan menyesuaikan harga jual produk mereka, sehingga memicu inflasi di dalam negeri.

2.4.4. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Inflasi

Kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi di berbagai negara dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Sukirno (2010:14), terdapat sejumlah faktor yang berkontribusi terhadap terjadinya inflasi, yaitu :

- 1) Permintaan agregat yang melampaui kapasitas produksi perusahaan dalam menyediakan barang dan jasa, sehingga terjadi ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan.

- 2) Peningkatan upah tenaga kerja di berbagai sektor ekonomi yang menyebabkan lonjakan biaya produksi dan berdampak pada harga jual barang serta jasa.
- 3) Kenaikan harga barang impor yang berkontribusi terhadap meningkatnya biaya produksi dalam negeri, terutama bagi industri yang bergantung pada bahan baku impor.
- 4) Pertumbuhan jumlah uang yang beredar secara berlebihan tanpa diimbangi dengan peningkatan produksi dan ketersediaan barang, sehingga daya beli masyarakat naik secara tidak terkendali.
- 5) Ketidakstabilan politik dan ekonomi akibat kebijakan pemerintah yang kurang efektif dalam mengelola sektor keuangan dan perdagangan, yang pada akhirnya berdampak pada ketidakpastian pasar.

Berdasarkan faktor-faktor tersebut, dapat disimpulkan bahwa kondisi ekonomi yang tidak stabil serta kenaikan harga barang dan jasa menjadi pemicu utama inflasi. Hal ini secara langsung juga dapat memengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal, mengingat inflasi yang tinggi sering kali menurunkan daya beli masyarakat dan menekan kinerja perusahaan.

2.4.5. Dampak Inflasi

Secara umum, inflasi dalam perekonomian sering kali memberikan dampak yang kurang menguntungkan. Namun, berdasarkan prinsip ekonomi, terdapat hubungan timbal balik (*trade off*) antara inflasi dan tingkat pengangguran dalam jangka pendek. Dengan kata lain, ketika inflasi meningkat, tingkat pengangguran cenderung menurun, yang pada akhirnya dapat membantu menstabilkan perekonomian suatu negara. Menurut Putong (2008:406) inflasi memiliki dampak yang beragam, baik positif maupun negatif. Dampak negatif dari inflasi yaitu :

- 1) Kenaikan harga barang secara drastis dapat memicu kepanikan di kalangan masyarakat, menyebabkan kondisi perekonomian menjadi tidak stabil. Individu yang memiliki kelebihan dana cenderung membeli barang dalam jumlah besar sebagai bentuk antisipasi, sementara mereka yang kurang mampu semakin kesulitan memenuhi kebutuhan dasar.

- 2) Fenomena *rush* di perbankan dapat terjadi karena masyarakat berbondong-bondong menarik tabungan mereka untuk membeli dan menimbun barang sebelum harga semakin melonjak. Akibatnya, bank mengalami kekurangan likuiditas yang dapat berujung pada kebangkrutan.
- 3) Para produsen sering kali memanfaatkan situasi inflasi dengan menaikkan harga barang secara tidak wajar demi meraup keuntungan yang lebih besar, tanpa mempertimbangkan daya beli konsumen.
- 4) Terjadi ketidakadilan dalam distribusi barang, terutama di wilayah yang dekat dengan pusat produksi. Masyarakat dengan akses dan sumber daya yang lebih besar dapat menimbun barang, sementara kelompok dengan keterbatasan ekonomi kesulitan mendapatkan kebutuhan pokok.
- 5) Banyak produsen mengalami kerugian besar, bahkan kebangkrutan, akibat tingginya biaya produksi yang tidak sebanding dengan daya beli masyarakat yang menurun, sehingga permintaan terhadap barang menurun secara signifikan.

Selain memberikan dampak negatif, inflasi juga membawa sejumlah manfaat bagi perekonomian, di antaranya :

- 1) Masyarakat menjadi lebih selektif dalam mengonsumsi barang dan jasa, meningkatkan efisiensi dalam produksi serta mengurangi perilaku konsumtif yang berlebihan.
- 2) Tingkat pengangguran cenderung menurun karena inflasi mendorong masyarakat untuk lebih kreatif dan inovatif dalam menciptakan peluang usaha baru, sehingga berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.
- 3) Inflasi yang berlangsung secara berkelanjutan dapat menciptakan peluang bagi usaha kecil untuk berkembang, memperkuat daya saing mereka, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap produk dalam negeri.
- 4) Kenaikan harga barang mendorong peningkatan permintaan terhadap barang mewah, sehingga sektor industri yang bergerak di bidang ini dapat berkembang lebih pesat.

2.5. Nilai Tukar

2.5.1. Pengertian Nilai Tukar

Menurut Muchlas (2015) nilai tukar adalah perbedaan antara dua mata uang dalam pertukaran saat terjadi perdagangan internasional yang melibatkan dua negara serta memperlihatkan nilai kurs dari kedua pihak negara. Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Menurut (Dimaranty et al, 2019). nilai tukar adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Pelaku pasar internasional sangat memperhatikan pergerakan nilai tukar valuta asing (valas) karena fluktuasi kurs dapat berdampak langsung pada biaya dan keuntungan dalam transaksi perdagangan global. Perubahan nilai tukar akan memengaruhi harga barang dan jasa yang diperdagangkan antarnegara serta menentukan daya saing suatu produk di pasar internasional. Selain itu, nilai tukar juga berperan dalam investasi dan transaksi surat berharga, di mana pergerakan kurs dapat memberikan keuntungan atau risiko bagi pelaku ekonomi yang terlibat dalam aktivitas lintas negara.

Menurut Adeputra (2016), nilai tukar berfungsi sebagai alat yang menghubungkan perbedaan mata uang di berbagai negara, memungkinkan terjadinya transaksi ekonomi antara dua negara atau lebih yang memiliki mata uang berbeda. Ketika nilai rupiah melemah sementara dolar mengalami penguatan, para investor cenderung lebih memilih menempatkan investasinya dalam bentuk dolar dibandingkan dengan instrumen investasi lain seperti surat berharga. Kondisi ini menyebabkan berkurangnya minat investor untuk membeli saham, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap tingkat pengembalian atau *return* yang diperoleh perusahaan.

2.5.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Kumala (2018), Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang yaitu :

1) Perubahan Preferensi Konsumen

Selera dan preferensi masyarakat terhadap produk, baik lokal maupun impor, berperan dalam menentukan permintaan valuta asing. Jika kualitas barang produksi dalam negeri mengalami peningkatan signifikan, maka minat masyarakat untuk mengimpor barang dari luar negeri akan menurun. Sebaliknya, dengan meningkatnya kualitas produk domestik, daya saing ekspor juga akan meningkat, yang pada akhirnya dapat memperkuat nilai mata uang nasional.

2) Fluktuasi Harga Barang Ekspor dan Impor

Harga menjadi faktor fundamental dalam menentukan apakah suatu produk akan lebih banyak diekspor atau diimpor. Produk-produk dalam negeri yang dijual dengan harga lebih kompetitif di pasar internasional akan mendorong peningkatan ekspor. Namun, jika harga barang dalam negeri mengalami kenaikan tajam, maka ekspor cenderung menurun. Sebaliknya, harga barang impor yang lebih murah akan meningkatkan permintaan impor, sedangkan jika harga barang impor meningkat, permintaan akan berkurang. Fluktuasi harga ini akan berpengaruh langsung terhadap keseimbangan permintaan dan penawaran valuta asing.

3) Dampak Inflasi Terhadap Kurs Valuta Asing

Tingkat inflasi suatu negara memiliki dampak signifikan terhadap nilai tukar mata uangnya. Ketika inflasi meningkat secara drastis, daya beli mata uang domestik cenderung melemah, menyebabkan depresiasi nilai tukar. Sebaliknya, negara dengan inflasi yang terkendali memiliki kemungkinan lebih besar untuk menjaga stabilitas nilai tukar mata uangnya.

4) Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi

Suku bunga dan tingkat imbal hasil investasi memiliki keterkaitan erat dengan arus modal. Jika suku bunga domestik rendah, investor cenderung mengalihkan modalnya ke negara lain yang menawarkan imbal hasil lebih

tinggi, sehingga menyebabkan aliran modal keluar dan melemahkan nilai tukar mata uang lokal. Sebaliknya, jika suku bunga domestik tinggi dan menawarkan *return* investasi yang menarik, modal asing akan masuk, meningkatkan permintaan terhadap mata uang lokal, dan memperkuat nilai tukarnya.

5) Pertumbuhan Ekonomi dan Dampaknya terhadap Mata Uang

Stabilitas dan pertumbuhan ekonomi suatu negara juga menjadi faktor utama dalam menentukan nilai tukar mata uangnya. Jika pertumbuhan ekonomi didorong oleh peningkatan ekspor dan produktivitas nasional, maka permintaan terhadap mata uang lokal akan meningkat, menyebabkan apresiasi nilai tukar. Namun, jika pertumbuhan ekonomi hanya didorong oleh peningkatan konsumsi tanpa disertai peningkatan ekspor, maka dampaknya terhadap nilai tukar cenderung netral atau bahkan negatif.

Dengan demikian, faktor-faktor seperti preferensi konsumen, harga barang ekspor dan impor, inflasi, tingkat suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi berperan besar dalam menentukan stabilitas nilai tukar mata uang suatu negara di pasar global.

2.6. Penelitian Terdahulu

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1	Ersah Nurasila, Diah Yudhawati dan Supramono (2019)	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang dan Konsumsi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.	Persamaan: Memiliki kesamaan variabel inflasi dan suku bunga. Perbedaan: Tidak terdapat variabel bebas berupa nilai tukar.
2	Dea Lirista Anggraeni, Titing Suharti dan Diah Yudhawati (2019)	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan	Variabel Inflasi dan Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.	Persamaan: Memiliki kesamaan variabel Inflasi dan Suku Bunga. Perbedaan: Subjek penelitian merupakan perusahaan sektor perbankan.
3	Ardelia Rezeki Harsonodan Saparila Worokinasi (2018)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Gabungan (Studi	Secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap IHSG.	Persamaan: Memiliki kesamaan dalam meneliti Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar.

		pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)		Perbedaan: Penelitian ini menggunakan sampel sektor properti dan <i>real estate</i> .
4	Ayu Dek Ira Roshita Dewi dan Luh Gede Sri Artini (2016)	Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 di BEI	Hasil penelitian menunjukkan variabel Suku Bunga SBI dan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.	Persamaan: Memiliki kesamaan variabel yaitu Suku Bunga dan Inflasi. Perbedaan: Tidak terdapat variabel bebas berupa Nilai Tukar.
5	Rukmana Sari (2019)	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dimediasi Nilai Tukar pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Suku bunga berhubungan negatif dan signifikan terhadap IHSG sektor properti.	Persamaan: Memiliki kesamaan variabel Suku Bunga dan Nilai Tukar Perbedaan: Tidak terdapat variabel bebas berupa inflasi

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

2.7. Kerangka Pemikiran

2.7.1. Hubungan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*

Suku bunga dan harga saham memiliki hubungan yang bersifat negatif atau berbanding terbalik. Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman bagi perusahaan juga naik, yang dapat menghambat ekspansi bisnis dan menurunkan laba perusahaan. Selain itu, suku bunga yang lebih tinggi membuat instrumen investasi berbasis pendapatan tetap, seperti obligasi dan deposito menjadi lebih menarik dibandingkan saham, sehingga investor cenderung mengalihkan investasinya dari pasar saham ke instrumen tersebut. Akibatnya, permintaan saham menurun dan menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, biaya modal bagi perusahaan menjadi lebih murah, yang dapat meningkatkan ekspansi bisnis dan laba perusahaan, serta mendorong kenaikan harga saham akibat meningkatnya daya tarik investasi di pasar modal. Investor cenderung beralih ke investasi saham karena imbal hasil obligasi yang lebih rendah, yang dapat meningkatkan permintaan dan harga saham.

Dalam konteks ini, *Efficient Market Hypothesis (EMH)* menyatakan bahwa seluruh informasi yang relevan, termasuk perubahan suku bunga, telah tercermin secara

langsung dan cepat dalam harga saham. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, biaya pinjaman bagi perusahaan properti meningkat, sehingga dapat menghambat ekspansi dan mengurangi daya beli konsumen terhadap produk properti. Sebaliknya, penurunan suku bunga biasanya mendorong aktivitas investasi dan konsumsi di sektor ini. Oleh karena itu, pergerakan harga saham sektor properti sangat sensitif terhadap fluktuasi suku bunga karena investor secara rasional dan cepat mengantisipasi dampak perubahan tersebut. Dalam pasar yang efisien, seperti yang dijelaskan dalam teori EMH, reaksi pasar terhadap kebijakan moneter, termasuk penyesuaian suku bunga, akan tercermin segera dalam valuasi saham, menjadikan harga saham sebagai cerminan ekspektasi rasional terhadap kondisi ekonomi dan kinerja sektor terkait.

2.7.2. Hubungan Inflasi Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*

Inflasi yang tinggi dapat memberikan tekanan terhadap harga saham. Ketika inflasi meningkat, daya beli masyarakat cenderung melemah karena harga barang dan jasa mengalami kenaikan. Hal ini dapat mengurangi permintaan terhadap produk dan jasa perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan pendapatan serta laba perusahaan. Penurunan kinerja keuangan ini berdampak pada berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham cenderung turun.

Inflasi yang tinggi sering kali mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga sebagai langkah pengendalian. Peningkatan suku bunga membuat biaya pinjaman menjadi lebih mahal bagi perusahaan, yang dapat menghambat ekspansi bisnis dan investasi. Investor juga cenderung beralih dari instrumen saham ke aset yang lebih aman, seperti obligasi atau deposito, yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi. Akibatnya, permintaan terhadap saham menurun, menyebabkan harga saham cenderung melemah.

Dalam kerangka EMH, pasar dianggap efisien dalam menyerap dan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia, termasuk data inflasi. Ketika tingkat inflasi meningkat, daya beli masyarakat cenderung menurun, sementara biaya bahan bangunan dan operasional proyek properti ikut melonjak, yang pada akhirnya dapat

menekan profitabilitas perusahaan di sektor ini. Para pelaku pasar yang rasional akan segera memperhitungkan risiko tersebut ke dalam harga saham, sehingga menyebabkan penurunan valuasi saham sektor properti secara cepat dan akurat. Sebaliknya, ketika inflasi terkendali atau menurun, sentimen pasar terhadap sektor ini cenderung membaik karena biaya investasi menjadi lebih terjangkau dan daya beli meningkat, yang mendorong kenaikan harga saham. Oleh karena itu, sesuai dengan prinsip EMH, harga saham sektor properti dan real estate mencerminkan ekspektasi investor terhadap dampak inflasi, di mana setiap perubahan indikator inflasi segera terintegrasi ke dalam harga pasar secara efisien.

2.7.3. Hubungan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*

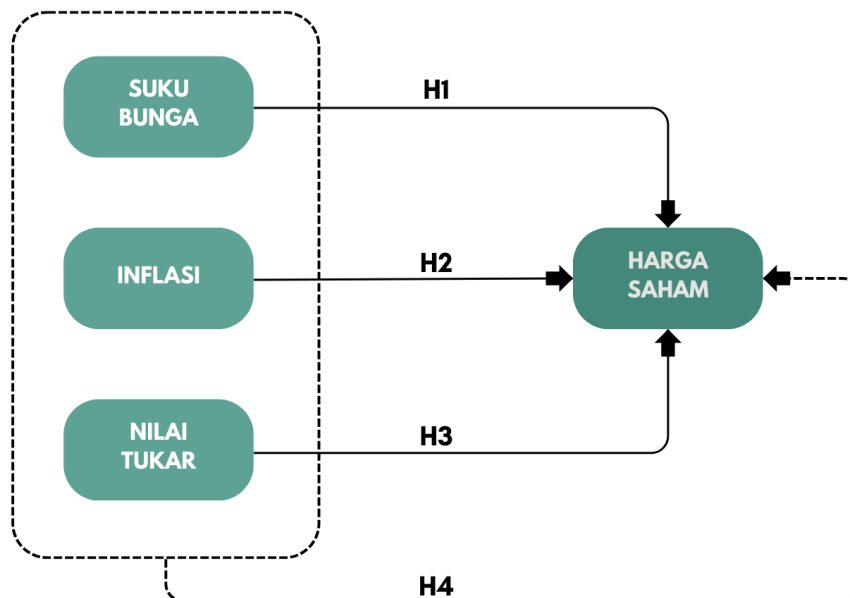
Ketika nilai tukar suatu mata uang melemah terhadap mata uang asing, perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor akan mengalami kenaikan biaya produksi. Peningkatan biaya ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan harga sahamnya di pasar. Sebaliknya, pelemahan nilai tukar dapat menguntungkan perusahaan-perusahaan berbasis ekspor karena produk mereka menjadi lebih kompetitif di pasar internasional, sehingga meningkatkan pendapatan dan laba yang berpotensi mendorong kenaikan harga saham.

Di sisi lain, pergerakan nilai tukar juga memengaruhi arus investasi asing. Ketika mata uang domestik melemah, investor asing mungkin enggan menanamkan modalnya karena risiko depresiasi yang dapat mengurangi nilai investasinya. Hal ini dapat menyebabkan keluarnya dana asing dari pasar saham, sehingga menekan harga saham. Sebaliknya, jika nilai tukar mata uang domestik menguat, investor asing lebih tertarik untuk berinvestasi, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham.

Berdasarkan kerangka *Efficient Market Hypothesis (EMH)* pasar keuangan bersifat efisien dalam menyerap seluruh informasi yang tersedia, termasuk pergerakan nilai tukar, sehingga harga saham akan secara otomatis menyesuaikan dengan ekspektasi investor terhadap dampak ekonomi dari perubahan tersebut. Ketika nilai tukar mata uang domestik menguat, biaya impor material konstruksi menjadi lebih rendah dan

sektor properti dan *real estate* menjadi lebih menarik bagi investor asing, yang pada gilirannya mendorong kenaikan harga saham perusahaan di sektor ini. Sebaliknya, pelemahan nilai tukar berpotensi meningkatkan biaya proyek dan mengurangi aliran investasi asing, sehingga menimbulkan tekanan terhadap harga saham. Dalam kondisi pasar yang efisien, investor akan secara cepat merespons perubahan nilai tukar dengan melakukan penyesuaian terhadap valuasi aset, sehingga fluktuasi mata uang secara langsung tercermin dalam pergerakan harga saham sektor properti dan *real estate* sebagai bentuk pencerminan ekspektasi rasional pasar.

Berdasarkan hubungan tersebut, maka paradigma penelitiannya adalah sebagai berikut :



Gambar 2 Kerangka Konseptual

2.8. Hipotesis

Hipotesis merupakan solusi sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah diberikan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2019). Hipotesis dalam sebuah penelitian diperoleh dari teori yang menjadi dasar Model konseptual penelitian. Hipotesis bersifat tentatif yang perlu diuji kebenarannya untuk membuktikan hipotesis tersebut benar atau tidak. Berdasarkan

uraian dan temuan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka konseptual yang diuraikan diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. H_{01} : Suku Bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H_{a1} : Suku Bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

2. H_{02} : Inflasi secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H_{a2} : Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

3. H_{03} : Nilai Tukar secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H_{a3} : Nilai Tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

4. H_{04} : Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H_{a4} : Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang berusaha mengidentifikasi, memastikan hubungan sebab-akibat antar variabel dan untuk mengetahui bagaimana satu fenomena akan berubah atau bervariasi dalam hubungannya dengan variabel lain (Sofya et al., 2024). Penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis yang sudah ada sebelumnya (Sari et al., 2023). Penelitian kuantitatif juga digunakan untuk memahami hubungan sebab akibat antar variabel yang diteliti (Helwig et al., 2021).

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Sugiyono (2018) mengatakan bahwa populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek dan subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 sebanyak 92 perusahaan.

3.2.2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi atau bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel juga dapat diartikan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang akan digunakan dari populasi bersifat representatif atau dapat mewakili (Susanti, 2019).

Penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Menurut Sugiyono (2018) *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun berturut-turut pada periode tahun 2019-2023.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI secara berturut-turut selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan properti dan *real estate* tidak tercatat di papan pemantauan khusus.
4. Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak mengalami kerugian pada periode 2019-2023

Tabel 2 Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2023.	92
2	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun berturut-turut pada periode tahun 2019-2023.	(32)
3	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan di BEI secara berturut-turut selama tahun 2019-2023.	(12)
4	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tercatat di papan pemantauan khusus	(11)
5	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang mengalami kerugian pada periode 2019-2023	(26)
Jumlah Sampel Penelitian		11

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Berdasarkan pada tabel 3 dapat diketahui kriteria sampel penelitian berjumlah 11 perusahaan properti dan *real estate* dari total populasi 92 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan properti dan *real estate* yang masuk ke dalam kriteria sampel, dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3 Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
2	Ciputra Development Tbk.	CTRA
3	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS
4	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
5	Jaya Real Property Tbk.	JRPT
6	Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI
7	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
8	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
9	Roda Vivatex Tbk.	RDTX
10	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
11	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	URBN

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Berdasarkan tabel 4 pada sampel yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan properti dan *real estate* dengan rentang waktu 5 tahun pengamatan, sehingga terdapat unit analisis sebanyak $11 \times 5 = 55$ data analisis.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Sugiyono (2018) menyatakan bahwa data merupakan keterangan-keterangan tentang suatu hal, dapat berupa sesuatu yang diketahui atau yang dianggap atau anggapan, atau suatu fakta yang digambarkan lewat angka, simbol, kode dan lain-lain. Data berarti keterangan-keterangan mengenai suatu hal yang dipakai dalam penelitian untuk kemudian diolah menjadi suatu hasil penelitian. Berdasarkan jenisnya data dibedakan menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan secara langsung dari lapangan oleh peneliti, sedangkan data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari penelitian pihak lain seperti dokumen.

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari studi pustaka atau laporan-laporan penelitian terdahulu.

2. Sumber data pada penelitian ini mendukung data yang sudah tersedia dan didapatkan secara tidak langsung. Penelitian ini menggunakan data yang didapatkan dari *Annual Report* perusahaan sektor properti dan *real estate* di Indonesia dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Data-data tersebut didapatkan dengan mengunjungi website masing-masing perusahaan untuk mengunduh laporan tahunan. Data pendukung lainnya adalah tinjauan pustaka yang didapat dari berbagai sumber seperti jurnal, buku, artikel, publikasi elektronik, dan internet.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini diantaranya:

1. Studi Pustaka

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan studi kepustakaan, dilakukan dengan mengumpulkan data yang bersifat teoritis sebagai sumber dan dasar dalam penelitian mengenai permasalahan yang berkaitan dengan penelitian ini. Metode ini dilakukan untuk menunjang kelengkapan data dengan menggunakan literatur pustaka seperti buku-buku literatur, skripsi, jurnal dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan konservatisme.

2. Metode Dokumentasi

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan dengan pencatatan dan perhitungan, sehingga akan diperoleh data yang lengkap. Dalam penelitian ini langkah yang dilakukan adalah dengan cara mencatat seluruh data yang diperlukan sebagaimana yang tercantum dalam *Annual Report* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2019-2023.

3.5. Definisi Variabel Penelitian

3.5.1 Definisi Konseptual Variabel

Definisi konseptual variabel yaitu penegasan penjelasan suatu konsep secara jelas, singkat dan tegas yang dapat mempermudah peneliti dalam mengoperasikan konsep saat melakukan penelitian. Berikut adalah definisi konseptual dalam penelitian ini:

1. Saham

Saham adalah instrumen keuangan yang mewakili kepemilikan seseorang atau entitas dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, individu atau badan usaha berperan sebagai pemilik sebagian dari perusahaan tersebut dan berhak atas bagian dari aset serta pendapatan perusahaan. Saham merupakan bukti yang tercantum secara jelas nilai nominal, nama industri atau perusahaan serta diikuti dengan hak serta kewajiban yang dijabarkan kepada setiap pemegangnya (Handini dan Astawinetu, 2020).

2. Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya yang dikenakan atas penggunaan dana dalam periode tertentu, dinyatakan sebagai persentase dari jumlah pokok pinjaman atau simpanan. Suku bunga mencerminkan biaya penggunaan dana dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan moneter dan kondisi likuiditas perbankan (Rompas, 2018).

3. Inflasi

Inflasi adalah fenomena kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu perekonomian. Kenaikan harga satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali jika kenaikan tersebut meluas dan mempengaruhi harga barang atau jasa lainnya. Inflasi pada dasarnya mencerminkan tidak seimbangnya antara penawaran dan permintaan dalam perekonomian nasional, kenaikan harga yang terlalu tinggi dapat merusak daya beli konsumen, mengacaukan alokasi sumber daya, dan membuat perencanaan ekonomi menjadi tidak pasti (Fadilla & Purnamasari, 2021).

4. Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs adalah harga satu mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain, nilai tukar menunjukkan berapa banyak unit mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing, atau sebaliknya. Kurs valuta asing adalah nilai tukar valuta asing terhadap Rupiah dan masyarakat Indonesia lebih mengingat kurs valuta asing berupa kurs dollar AS (Manurung, 2016).

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2018) berpendapat bahwa definisi operasional merupakan definisi berupa cara mengukur variabel yang digunakan agar dapat dioperasikan. Definisi operasional berarti pendefinisian secara operasional suatu konsep sehingga dapat diamati dan diukur. Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Suku Bunga (X1)	Suku bunga adalah potensi pengembalian investasi serta potensi biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari investor.	Satuan ukur yang digunakan adalah besarnya tingkat bunga pada akhir tahun. Data suku bunga tahunan diperoleh dari http://www.bi.go.id/	Rasio
Inflasi (X2)	Inflasi merupakan proses kenaikan harga barang-barang yang berjalan secara terus-menerus.	Satuan ukur yang digunakan adalah besarnya tingkat inflasi pada akhir tahun.	Rasio
Nilai Tukar (X3)	Nilai tukar atau kurs yaitu sebuah perjanjian yang digunakan untuk pembayaran saat ini maupun di kemudian hari, yang terjadi antara mata uang suatu negara dengan negara lain.	Satuan ukur yang digunakan adalah besarnya nilai tukar pada akhir tahun. Data nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS diperoleh dari http://www.bi.go.id/ .	Rasio

Harga Saham (Y)	Harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut, dengan kata lain harga saham terbentuk karena supply dan demand atas saham tersebut.	Harga penutupan (<i>closed price</i>)	Rasio
-----------------	--	---	-------

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

3.6. Teknik Analisis Data

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018). Dalam statistik deskriptif juga dapat dilakukan mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran atas deskripsi umum dari variabel penelitian mengenai nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan yaitu suku bunga, inflasi dan nilai tukar.

3.6.2. Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel

Analisis regresi berganda (*multiple regression*) dan model data panel yang meliputi data *time series* dan data lintas bagian (*cross section*) akan digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel terikat dievaluasi dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan pada penelitian ini untuk mengukur mengenai pengaruh dari hubungan variabel independen suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap variabel dependen harga

saham sektor properti dan *real estate*. Persamaan Model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Rumus 1 Analisis Regresi Linier

Keterangan :

Y	: Harga Saham Sektor Properti dan <i>real estate</i>
X_1	: Suku Bunga
X_2	: Inflasi
X_3	: Nilai Tukar
α	: Konstanta
β	: Koefisien Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar
I	: <i>Cross Section</i>
T	: <i>Time Series</i>
ε	: <i>Standard Error</i>

Penelitian ini menggunakan software *EViews* versi 12.0. sebagai alat analisis untuk mengolah data penelitian yang berbentuk data panel. *EViews* adalah perangkat lunak yang dirancang khusus untuk menganalisis data statistik dan ekonometrika, yang sangat berguna bagi peneliti dalam menyelesaikan permasalahan kompleks dalam penelitian. *Eviews* 12.0. memudahkan pengolahan data yang melibatkan kombinasi data *time series* dan data *cross-section*, sehingga memberikan hasil analisis yang lebih akurat dan terpercaya.

Regresi dengan data panel memiliki beberapa keuntungan diantaranya. Pertama, data panel menyediakan data yang lebih banyak karena menggabungkan data *time series* dan *data cross section* sehingga menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, estimasi data panel dapat mengatasi masalah yang timbul ketika terdapat masalah penghilangan variabel yang seharusnya masuk dalam Model (*omitted variable*).

Untuk menentukan Model estimasi data panel disesuaikan dengan asumsi yang digunakan sebagai berikut:

1. *Common Effect Model (CEM)*

Common Effect Model adalah pendekatan paling sederhana dalam analisis data panel, di mana data *time series* dan *cross section* digabungkan menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. Model ini mengasumsikan bahwa intersep dan slope dari setiap variabel bersifat tetap, tanpa memperhitungkan adanya perbedaan antar individu maupun perbedaan dalam dimensi waktu. Model ini menganggap bahwa karakteristik individu atau entitas tertentu tidak memengaruhi hubungan antar variabel, begitu pula kondisi dari waktu ke waktu yang dianggap seragam. Meskipun sederhana, pendekatan ini kurang ideal untuk data yang memiliki variasi signifikan antar individu atau waktu, karena cenderung mengabaikan dinamika yang lebih kompleks dalam data panel.

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Menurut Basuki dan Prawoto (2017), *Fixed Effect Model* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi melalui perbedaan intersep, di mana setiap individu memiliki intersep yang unik dan diperlakukan sebagai parameter yang tidak diketahui. Model ini didasarkan pada pemikiran bahwa variabel variabel yang tidak sepenuhnya dimasukkan ke dalam persamaan model dapat memengaruhi perubahan intersep, sehingga intersep tidak bersifat konstan. Intersep dalam *Fixed Effect Model* dapat berubah-ubah sesuai dengan karakteristik spesifik masing-masing individu dan waktu, memungkinkan model ini untuk menangkap dinamika yang lebih kompleks dan memberikan estimasi yang lebih akurat dalam analisis data panel.

3. *Random Effect Model (REM)*

Model ini dirancang untuk mengestimasi data panel, di mana variabel gangguan dapat saling berhubungan baik antar waktu maupun antar individu. Dalam *Random Effect Model*, perbedaan intersep di setiap individu atau entitas diakomodasi melalui error terms masing-masing, sehingga model ini mampu menangkap karakteristik unik dari setiap entitas tanpa mengorbankan efisiensi estimasi. Salah satu keunggulan utama dari *Random Effect Model* adalah kemampuannya untuk mengatasi masalah

heteroskedastisitas, menjadikannya alat analisis yang lebih andal dan akurat. Model ini juga dikenal sebagai *Error Component Model* (ECM) karena pendekatannya yang memisahkan komponen *error* berdasarkan dimensi individu dan waktu. Untuk mengakomodasi *Random Effect Model* dengan optimal, metode *Generalized Least Square* (GLS) digunakan, dengan asumsi bahwa komponen *error* bersifat homoskedastik dan tidak terdapat gejala *cross-sectional correlation*, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih *robust* dan representatif.

3.6.3. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah Model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka Model tersebut harus memenuhi asumsi klasik yang digunakan. Tujuan dari uji asumsi klasik adalah untuk menilai parameter penduga yang digunakan sah dan tidak bias. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Ghozali (2017) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang dianggap baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji statistik yang digunakan untuk menilai normalitas dalam penelitian ini adalah uji *Jarque Bera* (JB) dengan *histogram-normality test*. Dengan tingkat signifikansi 5%, indikator yang digunakan untuk pengambilan keputusan bahwa data tersebut berdistribusi normal atau tidak adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai probabilitas lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data berdistribusi secara normal.
- b. Apabila nilai probabilitas lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tidak berdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas adalah hubungan linier antara variabel bebas. Ghazali (2017) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam Model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antara variabel. Bila ada korelasi yang tinggi diantara variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat menjadi terganggu. Ghazali (2017) menyatakan dengan tingkat signifikansi 90%, adanya multikolinearitas antar variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan matriks korelasi dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai matriks korelasi antar dua variabel independen lebih besar dari ($>$) 0,90 maka terdapat multikolinearitas.
- b. Jika nilai matriks korelasi antar dua variabel independen lebih kecil ($<$) 0,90 maka tidak terdapat multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2017) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam Model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain konstan maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang dianggap baik adalah *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain yang konstan atau homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji statistik yang digunakan untuk menilai heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah uji *Breusch Pagan*. Ghazali (2017) menyatakan bahwa uji *Breusch Pagan* dapat dilakukan dengan meregres nilai *absolute residual* terhadap variabel independen lain. Dengan tingkat signifikansi 5%, adanya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas variabel independen lebih besar ($>$) dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika nilai probabilitas variabel independen lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Ghozali (2017) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam Model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Salah satu uji formal yang paling populer untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson* (DW), dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (d_U) dan ($4-d_U$) maka koefisien autokorelasinya sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila DW lebih rendah dari batas bawah atau *lower bound* (d_L) maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila DW lebih besar dari ($4-d_U$) maka koefisien autokorelasinya lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi.
4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (d_U) dan bawah (d_L) atau DW terletak antara ($4d_U$) dan ($4-d_L$) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Menurut Gujarati & Porter (2015), model panel pengaruh gabungan (*common effect*) dan model panel pengaruh tetap (*fixed effect*) menggunakan *ordinary least square* (OLS), sedangkan metode estimasi model panel pengaruh acak (*random effect*) menggunakan metode *generalized least square* (GLS). Pada model estimasi GLS, tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena persamaannya telah memenuhi asumsi klasik. Sebaliknya, pada model estimasi OLS, perlu dilakukan uji asumsi klasik. Oleh sebab itu, perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini tergantung pada hasil pemilihan metode estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan metode estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah *random effect* (GLS), maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila

persamaan regresi lebih cocok menggunakan *common effect* atau *fixed effect* (OLS) maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

3.7. Penentu Model Regresi Data Panel

Dalam analisis data panel, terdapat tiga jenis uji yang digunakan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai, yaitu uji signifikan *Fixed Effect (Chow Test)*, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier (LM)*. *Chow Test* digunakan untuk menentukan apakah model estimasi yang paling tepat adalah *Pooled Least Square (PLS)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*, dengan mengevaluasi signifikansi perbedaan intersep antar individu. Selanjutnya, uji Hausman digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model (FEM)* atau *Random Effect Model (REM)* dengan mempertimbangkan korelasi antara variabel independen dan *error terms*. Sementara itu, uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan apakah *Random Effect Model (REM)* lebih cocok dibandingkan dengan *Common Effect Model (CEM)*, dengan menilai keberadaan efek acak dalam data. Ketiga uji ini membantu memastikan bahwa model yang dipilih dapat menangkap dinamika data secara akurat dan menghasilkan estimasi yang optimal.

3.7.1 Uji *Chow-test*

Uji *chow* dilakukan untuk mengetahui manakah dua dari teknik regresi data panel yang lebih baik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Uji ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Metode *Common Effect* lebih tepat digunakan.

H_1 : Metode *Fixed Effect* lebih tepat digunakan.

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan pada uji *chow*, jika nilai probabilitas *F test* dan *Chi-square* dengan asumsi sebagai berikut:

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas *Cross-section F* maupun *Cross-section Chi square* diperoleh $> 0,05$ maka Model yang digunakan adalah *Common Effect Model*.

- b. H_0 ditolak jika nilai probabilitas *Cross-section F* maupun *Cross-section Chi square* yang diperoleh $< 0,05$ maka Model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Apabila hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, maka model regresi data panel yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM), dan proses pengujian dapat dihentikan pada tahap ini. Namun, jika hasil uji *Chow* menyatakan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak, artinya *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai untuk digunakan dan pengujian akan dilanjutkan dengan melakukan uji Hausman.

3.7.2 Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk mengetahui manakah dua dari teknik regresi data panel yang lebih baik antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Pada pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan.

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan pada uji hausman sebagai berikut:

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka Model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.
- b. H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka Model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Apabila hasil uji Hausman menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, maka model regresi data panel yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM). Dalam hal ini, pengujian akan dilanjutkan ke tahap berikutnya, yaitu uji *Lagrange Multiplier* (LM), untuk memastikan kecocokan model secara lebih mendalam. Sebaliknya, jika hasil uji Hausman menyatakan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak, maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai untuk digunakan. Pada kondisi ini, proses pengujian berakhir, karena *Fixed Effect Model* (FEM) dianggap sebagai model yang paling tepat.

3.7.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih Model *Random effect* Model atau *Common Effect* Model yang sebaiknya digunakan. Uji *Lagrange Multiplier* ini didasarkan pada distribusi *chi squares* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Ketentuan pengambilan keputusan pada uji *Lagrange Multiplier* ini adalah sebagai berikut:

H0: *Random Effect* Model lebih tepat digunakan.

H1: *Common Effect* Model lebih tepat digunakan.

Jika nilai *p-value cross section chi-squares* < $\alpha=5\%$ maka H₀ ditolak atau metode yang digunakan adalah *Common Effect* Model. Tetapi, jika nilai *p-value cross section chi-squares* $\geq \alpha=5\%$ maka H₀ diterima atau metode yang digunakan adalah *Random Effect* Model.

3.8. Uji Hipotesis

3.8.1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji signifikansi t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji t dilakukan dengan tingkat keyakinan 90% dan tingkat kesalahan analisis (α) 10% derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang digunakan adalah $df=(n-k-1)$. nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$t = \frac{x - \mu}{S/\sqrt{n}}$$

Rumus 2 Uji Signifikansi dengan Uji t

Keterangan:

X : Rata-rata hitung sampel

μ : Rata-rata hitung populasi

S : Standar deviasi sampel

N : Jumlah sampel

Formula hipotesis:

1. H_0 : Suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga saham sektor properti dan *real estate* periode tahun 2019-2023.
2. H_a : Suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham sektor properti dan *real estate* periode tahun 2019-2023.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_0 diterima).
2. Jika nilai $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai probabilitas (signifikan) $> 0,1$ maka H_0 diterima.
- b. Jika nilai probabilitas (signifikan) $< 0,1$ maka H_0 ditolak.

3.8.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam Model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham sektor properti. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 90% dan tingkat kesalahan analisa (α) = 10% derajat bebas pembilang $df_1=(k-1)$ dan derajat bebas penyebut $df_2=(n-k)$, k merupakan banyaknya parameter (koefisien) Model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} k - 1}$$

Rumus 3 Uji Pengaruh Simultan (*F-Test*)

Keterangan:

- n : Jumlah sampel
- k : Jumlah variabel bebas
- R^2 : Koefisien determinasi

Formula hipotesis:

1. H_0 : Suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga saham sektor properti dan *real estate* periode tahun 2019-2023.
2. H_a : Suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham sektor properti dan *real estate* periode tahun 2019-2023.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_0 diterima).
- b. Jika nilai $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai probabilitas (signifikan) $> 0,1$ maka H_0 diterima.
- b. Jika nilai probabilitas (signifikan) $< 0,1$ maka H_0 ditolak.

3.8.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Koefisien determinasi (R^2) atau yang biasa disebut juga sebagai koefisien penentu menjelaskan besarnya persentase pengaruh variabel independen (X) terhadap perubahan nilai variabel dependen (Y), sedangkan sisanya atau selisih dari 100% merupakan pengaruh yang disebabkan faktor lain yang tidak diteliti.

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel independennya memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai koefisien determinasi akan semakin baik kemampuan variabel independen (X) dalam menjelaskan variabel dependen (Y).

Berikut rumus dari koefisien determinasi (R^2):

$$R^2 = \frac{\beta_1 \sum X_1 + \beta_2 \sum X_2 + \beta_3 \sum X_3}{\sum Y^2}$$

Rumus 4 Koefisien Determinasi *R-Square*

Keterangan :

R^2	: Koefisien determinasi
β_1	: Koefisien regresi variabel suku bunga
β_2	: Koefisien regresi variabel inflasi
β_3	: Koefisien regresi variabel nilai tukar
X_1	: Suku bunga
X_2	: Inflasi
X_3	: Nilai Tukar
Y	: Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>

Tabel 5 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,899	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2018)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis dalam penelitian yang berjudul tentang pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode tahun 2019-2023, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* di bursa efek indonesia pada periode 2019 – 2023.
2. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* di bursa efek indonesia pada periode 2019 – 2023.
3. Nilai Tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* di bursa efek indonesia pada periode 2019 – 2023.
4. Suku bunga, inflasi dan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* di bursa efek indonesia pada periode 2019 – 2023.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain:

- a) Terdapat keterbatasan terkait ketersediaan dan kelengkapan data, karena tidak seluruh perusahaan dalam sektor properti dan *real estate* memiliki laporan keuangan yang tersedia secara lengkap dan konsisten selama periode 2019–2023.
- b) Beberapa emiten mengalami kendala dalam pelaporan atau bahkan dikeluarkan dari bursa (*delisting*), hal ini menyebabkan jumlah sampel yang digunakan menjadi terbatas, sehingga dapat memengaruhi sejauh mana

hasil penelitian ini dapat mewakili kondisi yang sebenarnya secara menyeluruh.

5.3 Saran

Berdasarkan pada hasil analisis serta kesimpulan yang telah diuraikan, saran-saran ini disusun guna memberikan panduan bagi pihak terkait agar dapat mengoptimalkan hasil penelitian dan menerapkannya secara efektif. Maka saran-saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

- a. Penelitian lanjutan disarankan untuk memperluas cakupan waktu penelitian dengan menggunakan data dalam rentang periode yang lebih panjang. Hal ini bertujuan agar hasil analisis dapat mencerminkan tren dan dinamika yang lebih stabil serta merepresentasikan kondisi pasar dalam jangka panjang. Periode yang lebih luas juga memungkinkan untuk menangkap perubahan struktural dalam sektor properti dan *real estate* yang mungkin terjadi akibat pergeseran kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, maupun dinamika global.
- b. Sebaiknya memasukkan variabel-variabel tambahan di luar indikator makroekonomi yang telah digunakan. Faktor-faktor mikroekonomi seperti tingkat profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal perusahaan berpotensi memberikan kontribusi signifikan dalam menjelaskan pergerakan harga saham. Di samping itu, faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, dinamika sentimen pasar, serta kejadian global seperti pandemi COVID-19 (khususnya pada tahun 2020–2021) juga perlu diperhitungkan, mengingat potensi pengaruhnya terhadap stabilitas dan kinerja sektor properti dan real estate di pasar modal.

2. Saran Praktis

Terdapat saran teoritis bagi berbagai pihak yang berkepentingan dari hasil temuan penelitian ini yaitu sebagai para investor, hasil penelitian ini memberikan pemahaman bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor properti dan *real estate*, sementara inflasi dan nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, maka disarankan bagi para investor untuk

secara cermat memantau perkembangan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebelum mengambil keputusan investasi di sektor ini. Perubahan suku bunga dapat berdampak langsung terhadap biaya pembiayaan dan daya beli konsumen, yang pada akhirnya memengaruhi kinerja perusahaan di sektor properti. Oleh karena itu, strategi investasi sebaiknya disesuaikan dengan arah kebijakan moneter, di mana penurunan suku bunga dapat menjadi sinyal positif bagi pertumbuhan harga saham di sektor ini, sementara kenaikan suku bunga sebaiknya direspons dengan lebih hati-hati. Meskipun inflasi dan nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam penelitian ini, investor tetap dianjurkan untuk tidak mengabaikan kedua faktor tersebut, karena potensinya dapat berubah tergantung pada kondisi ekonomi makro secara keseluruhan dan faktor eksternal yang tidak terduga.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A., 1970. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*. Hal. 488-500.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham (Doctoral dissertation, Udayana). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p13>
- Amanberga, A., & Abdi, M. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018-2021. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*; Vol. 4 No. 4 (2022): *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*; 964-970 ; 2657-0025. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/20559>
- Amir, S, F, & Anggun, P. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* Volume 7 Nomor 1 Edisi Agustus 2021. <https://ejournal.stebisigm.ac.id/index.php/esha/article/view/268>
- Analisa, Yangs. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Andiansyah, F., Lusiana, L., & Bruh, M. K. A. (2023). Dampak Variabel Makro Ekonomi dan Imbal Hasil Deposito Bank Syariah Terhadap Harga Saham Bank Syariah di Bursa Efek Indonesia. *IJMA (Indonesian Journal of Management and Accounting)*, 4(2), 84-95.
- Andre, L, & Hendra, W. (2019). Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Bei. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, Volume I No. 2/2019 Hal: 118-125. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/5070>
- Anggraeni, D. L., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 343-352.
- Astuti, D. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Akuntansi Dewantara*, 3(2), 179–191. <https://doi.org/10.26460/ad.v3i2.5287>
- Ayusafitri, E. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Return On Aset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2021. *Jurnal Studi Manajemen*

Bisnis, 3(1).

- Boimau, D. B. H., Amtiran, P. Y., Makatita, R. F., & de Rozari, P. E. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Sektor pada Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *GLORY Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial*, 5(1), 25-40.
- Chandra, A. M., Maryam, M., & Paulina, V. R. (2022). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA* Vol.10 No.1 Januari 2022, Hal. 695-705. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/38287>
- Chandra, S., & Defia, W. (2018). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010–2016. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan dan Bisnis*, 3(1), 101-110.
- Dewi, A. D. I. R., Artini, S., & Gede, L. (2016). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Fundamenal Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks Lq-45 Di Bei (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Harpen, M. S. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
- Harsono, A. R., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(2), 102-110.
- Hartini, S. (2023). Pengaruh Pengetahuan, Motivasi Belajar Dan Sosialisasi Pasar Modal Terhadap Minat Mahasiswa Akuntansi Berinvestasi Di Pasar Modal. *Juripol (Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan)*, 6(2), 63-77.
- Hasibuan, V., AR, M., & NP, N. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham menurut fahmi. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 39(22), 139–147.
- Ismi, K. A. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Makro Ekonomi, Harga Emas Dunia, dan Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti dan *Real Estate* di BEI Tahun 2015-2017. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Kusumayanti, K. R., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 1713–1741.
- Luthfiana, H. (2018). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Master's thesis, Universitas Islam Indonesia).

- Masruhin, A., Rahman, A., & Pradiani, T. (2023). Pengaruh Foreign Flow, Foreign Ownership dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Harga Saham Milik Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Novitsari, P., Ermawati, E., & Sochib. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Per Dolar As Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. Volume 2, Nomor 2, Bulan Desember.
- Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh current ratio (cr), total asset turnover (tato), debt to equity ratio (der) dan return on asset (roa) terhadap harga saham dan dampaknya pada nilai perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, 1(3), 70-83.
- Nurasila, E., Yudhawati, D., & Supramono, S. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Dan Konsumsi. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 389-402.
- Octaviani, L., & Yulia, A. (2017). Pengaruh free cash flow, leverage, price earnings ratio, dan dividend terhadap stock repurchase pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(1), 15-29.
- Omodero, C. O., & Alege, P. O. (2021). The innovation of government bonds in the growth of an emergent capital market. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 1–10. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010103>.
- Ota, K., & Lau, D. (2021). Share repurchases on the Tokyo Stock Exchange Trading Network. *Journal of the Japanese and International Economies*, 61. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2021.101148>.
- Ramadani, F. (2016). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Ssaham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, 6(1).
- Ratnanto, Y. B. (2015). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.
- Risdanya, M., & Zaroni, Z. (2015). Pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, Price Earning Ratio, dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham. *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 7(2), 53-74.
- Rompas, W. F. (2018). Analisis pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap permintaan kredit pada perbankan di Kota Manado. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2).

- Salsha, L. (2021). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
- Sari, R. (2019). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dimediasi Nilai Tukar pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Economix*, 7(1), 25-36.
- Sari, R. N. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, M. M. (2020). Teori portofolio dan pasar modal Indonesia. Scopindo Media Pustaka.
- Suganda, T.R (2018) Event Study : "Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia". Seribu Bintang.
- Sugiyono, S. (2018). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan R & D. *Alfabeta, Bandung*.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 1(1). <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>
- Sutandi, S., Wibowo, S., Sutisna, N., Fung, T. S., & Januardi, L. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020.
- Talumewo, C. Y., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Indonesian Capital Market Reaction Before and After the Announcement of Implementation New Norm. *Jurnal EMBA*, 9(4), 1466–1475.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Vahini, Y. P., & Putra, N. W. A. (2015). Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada publikasi Laporan Keuangan Tahunan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 387–404.
- Yuliaratih, A., & Artini, L. G. S. (2018). Variabel-variabel yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate di BEI. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1495.