



Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate periode 2022-2024

Lani Ariani^{1*}, Rispantyo²

^{1,2} Universitas Slamet Riyadi, Indonesia

Korespondensi penulis: laniariani456@gmail.com

Abstract: *This study was conducted to examine the significance of the effects of inflation, the BI Rate, and the exchange rate on stock prices of property and real estate sub-sector companies listed on the Bursa Efek Indonesia during the 2022–2024 period. The population consisted of 92 companies, and a purposive sampling technique was used to obtain 9 sample companies. The research employed a descriptive quantitative approach using panel data regression analysis with EViews 13 software. Secondary data, including stock closing prices, inflation, the BI Rate, and the Rupiah exchange rate, were obtained from the official websites of the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and the Kementerian Perdagangan. The results indicate that changes in inflation and exchange rates do not have a significant effect on stock prices. In contrast, changes in BI Rate volatility have a negative and significant effect on stock prices. This suggests that the BI Rate is the dominant factor considered by investors in the property sector compared to other variables. As an implication, investors are advised to prioritize BI Rate analysis when making investment decisions, while property companies need to strengthen interest rate risk mitigation strategies to maintain the stability of stock prices traded in the capital market.*

Keywords: Inflation; BI Rate; Exchange Rate; Stock Price.

Abstrak. Penelitian ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan di sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Populasi penelitian terdiri dari 92 perusahaan, dengan menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan 9 perusahaan sampel. Metode yang digunakan yaitu dengan pendekatan kuantitatif deskriptif menggunakan analisis regresi data panel dengan software EViews 13. Data sekunder termasuk harga penutupan saham, inflasi, BI Rate, dan nilai tukar Rupiah diperoleh dari situs resmi BEI, Bank Indonesia, dan Kementerian Perdagangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan inflasi dan perubahan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, perubahan volatilitas BI Rate memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa BI Rate merupakan faktor dominan yang dipertimbangkan investor sektor properti dibandingkan variabel lainnya. Sebagai implikasinya, investor disarankan untuk lebih memprioritaskan analisis BI Rate ketika mengambil keputusan investasi, sementara perusahaan properti perlu memperkuat mitigasi risiko suku bunga untuk menjaga stabilitas harga saham yang diperjual belikan di pasar modal.

Kata kunci: Inflasi; BI Rate; Nilai Tukar; Harga Saham

1. LATAR BELAKANG

Pasar Modal sangat berperan penting dalam perekonomian Indonesia sebagai alat untuk mendanai perusahaan dan alat investasi bagi masyarakat (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Instrument keuangan yang banyak diperdagangkan di BEI adalah saham karena memberikan prospek keuntungan yang tinggi dengan resiko yang sebanding (Darmadji & Fakhrudin, 2006). Harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang bergantung pada kondisi ekonomi makro, dengan variabel inflasi, BI Rate, dan nilai tukar menjadi penanda utama yang memengaruhi sentimen pasar (Santoso, 2023: 5).

Perusahaan di sektor *property* dan *real estate* menjadi objek krusial pada penelitian ini karena berperan sebagai penggerak perekonomian nasional. Pada triwulan kedua 2023, sektor ini berkontribusi sebesar 2,40% terhadap PDB dan memberikan *multiplier effect* bagi industri pendukung (Kemenko Perekonomian, 2023). Di sisi lain, pada periode 2022-2024 pergerakan harga saham sektor ini mengalami tren fluktuatif yang cenderung meningkat, namun terdapat ketidakmerataan kinerja dimana emiten MAMI, FORZ, dan MYRX dinyatakan pailit pada tahun 2024 (Aprilia, 2024). Berdasarkan data Bank Indonesia, dinamika ekonomi makro pada periode tersebut juga sangat berfluktuatif, ditandai dengan inflasi yang menyentuh angka 5,51%, BI Rate dari angka 3,50% menjadi angka 6,25%, dan perlemahan nilai tukar Rupiah terhadap USD.

Penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil. Pratiwi & Dwiridhotjahtjono (2023), Amanberga & Abdi (2022), dan Suciantini & Cipta (2023) membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Nisak & Budiman (2023) membuktikan hasil yang tidak signifikan. Terkait BI Rate, Pratiwi & Dwiridhotjahtjono (2023) menemukan BI Rate memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sebaliknya Suciantini & Cipta (2023) dan Nisak & Budiman (2023) tidak menemukan pengaruh terhadap harga saham. Hal demikian terjadi pada variabel nilai tukar. Amanberga & Abdi (2022) dan Suciantini & Cipta (2023) membuktikan bahwa Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, Pratiwi & Dwiridhotjahtjono (2023) membuktikan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Keterbaruan penelitian ini terletak pada analisis periode 2022-2024 yang merupakan masa pemulihan pasca-pandemi COVID-19 dan penyesuaian kebijakan moneter yang belum banyak dibahas secara komprehensif.

Berdasarkan teori makroekonomi dan teori sinyal, fluktuasi ekonomi makro adalah informasi yang digunakan investor untuk memutuskan melakukan investasi. Adanya fenomena pailitnya emiten *property* dan *real* di tengah pertumbuhan sektor, serta inkonsistensi hasil penelitian terdahulu menjadi urgensi dilakukannya kajian ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta membuktikan secara nyata melalui data empiris pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Makroekonomi

Teori ekonomi makro menganalisa aktivitas perekonomian secara agregat (Mankiw, 2012). Perubahan kondisi makroekonomi secara agregat dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan perilaku investor dalam pengambilan keputusan (Santoso, 2023).

Teori Sinyal

Spence (1973) menyebutkan pada teori sinyal bahwa perusahaan memberikan isyarat berupa informasi kondisi internal perusahaan yang kepada investor. Informasi makroekonomi yang diterima investor akan diinterpretasikan sebagai *good news* jika kinerja tetap stabil di tengah fluktuasi dan *bad news* jika kinerja menurun akibat tekanan inflasi (Purba, 2023).

Harga Saham

Saham merupakan bukti bahwa seseorang berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan tertentu (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Harga saham menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan, apabila harga saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan semakin tinggi (Rahmawati et al., 2023).

Inflasi

Inflasi yaitu kondisi perekonomian mengalami kecenderungan adanya peningkatan harga barang dan jasa secara agregat dan berkelanjutan (Santoso, 2023). Inflasi pada tingkat terkendali memiliki dampak positif dalam perekonomian, karena dapat meningkatkan konsumsi dan pendapatan perusahaan (Rangkuty et al., 2024).

Suku Bunga

Suku bunga digunakan untuk mengukur pembiayaan investasi (Mankiw, 2012). Suku bunga yang rendah menimbulkan motivasi masyarakat untuk mengajukan KPR dan sebaliknya suku bunga tinggi menyebabkan beban pembayaran bunga lebih tinggi dan kredit macet (Rangkuty & Yusuf, 2020).

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga mata uang sebuah negara dalam satuan mata uang lainnya (Wardoyo, 2012). Apabila nilai tukar Rupiah menguat terhadap mata uang asing maka terjadi penurunan biaya impor bahan baku produksi dan pengurangan tingkat suku bunga yang berlaku (Tandelilin, 2021: 346).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menganalisis data panel menggunakan metode regresi. Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa laporan bulanan selama periode 2022-2024. Sumber data berasal dari Bank Indonesia untuk variabel inflasi dan BI Rate, Kementerian Perdagangan untuk nilai tukar Rupiah terhadap USD, serta Bursa Efek Indonesia untuk harga saham. Populasi penelitian terdiri dari 92 perusahaan di sub sektor *property* dan *real estate*, dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk menghasilkan 9 perusahaan sebagai sampel berdasarkan kriteria tertentu. Tahapan analisis data mencakup uji statistik deskriptif, *unit root test*, uji kointegrasi, uji asumsi klasik, serta pemilihan model estimasi data panel sebelum dilakukan pengujian hipotesis (uji-t, uji-F, uji R²). Model regresi data panel pada penelitian ini digunakan untuk menguji inflasi, BI Rate, dan nilai tukar sebagai variabel independen mempengaruhi harga saham sebagai variabel dependen dengan tambahan unsur *error*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan penghimpunan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Hasil analisis statistik deskriptif berupa perhitungan mean, median, *maximum*, minimum, dan standar deviasi. Deskripsi data dari masing-masing variabel dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Harga Saham	Inflasi	BI Rate	Nilai Tukar
Mean	683,9167	0,033983	0,053056	15347,11
Median	650,0000	0,030250	0,057500	15329,00
Maximum	1530,000	0,059500	0,062500	16421,00
Minimum	137,0000	0,015500	0,035000	14349,00
Std. Dev.	254,4201	0,013094	0,010258	579,5070
Skewness	0,542191	0,491199	-0,981344	0,014892
Kurtosis	3,216523	1,964119	2,227557	2,136593
Jarque-Bera	16,50735	27,51509	60,05896	10,07584
Probability	0,000260	0,000001	0,000000	0,006487
Sum	221589,0	11,01060	17,19000	4972464,
Sum Sq. Dev.	20907657	0,055376	0,033988	1,08E+08
Observations	324	324	324	324

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif, terdapat 4 variabel yang dianalisis, yaitu harga saham, inflasi, BI Rate, dan nilai tukar dengan 324 observasi. Berikut hasil uji variabel:

- A. Harga saham perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2024 yang diteliti memiliki nilai rata-rata sebesar 683,9167 dengan standar deviasi 254,4201. Nilai maksimum harga saham sebesar 1.530 dan nilai minimum 137 menunjukkan perbedaan karakteristik antar perusahaan subsektor properti dan real estate.
- B. Inflasi bulanan periode 2022-2024 yang diteliti memiliki nilai rata-rata 0,033983 dengan standar deviasi 0,013094. Nilai maksimum inflasi 0,0595 dan nilai minimum 0,0155. Hal ini mengindikasikan inflasi berada pada tingkat yang moderat dan masih dalam sasaran kendali pemerintah.
- C. BI Rate periode 2022-2024 yang diteliti memiliki rata-rata 0,053056 dengan standar deviasi 0,010258. Nilai maksimum BI Rate 0,0625 dan nilai minimum 0,035. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter Bank Indonesia cenderung bersifat penyesuaian bertahap untuk menjaga stabilitas ekonomi.
- D. Nilai Tukar Nilai tukar Rupiah periode 2022-2024 yang diteliti memiliki rata-rata Rp15.347,11 dengan standar deviasi 579,507. Nilai maksimum nilai tukar Rp 16.421,00 dan nilai minimum Rp 14.349,00. Hal ini mengindikasikan adanya tekanan depresiasi Rupiah yang cukup signifikan pada titik waktu tertentu selama periode pengamatan.

Unit Root Test

Unit Root Test merupakan analisis untuk mengetahui data *time series* yang digunakan bersifat stasioner atau tidak stasioner. Data dikatakan stasioner apabila Prob. ADF < 0,05.

Tabel 2. Hasil Unit Root Test

Variabel	Tingkat Level		Tingkat First Difference		Tingkat Second Difference	
	Prob. ADF	Kesimpulan	Prob. ADF	Kesimpulan	Prob. ADF	Kesimpulan
harga_saham	0,0008	Stasioner	-	-	-	-
log_inflasi	0,9999	Tidak Stasioner	0,0000	Stasioner	-	-

bi_rate	0,1719	Tidak Stasioner	0,0850	Tidak Stasioner	0,0000	Stasioner
log_nilai_tukar	0,2159	Tidak Stasioner	0,0000	Stasioner	-	-

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 2, Seluruh variabel dalam penelitian ini berada pada kondisi stasioner setelah dilakukan transformasi sesuai dengan tingkat integrasinya masing-masing, serta telah memenuhi asumsi stasioneritas dan terhindar dari *spurious regression*.

Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi digunakan untuk mengetahui keseimbangan dalam jangka panjang. Dalam penelitian ini uji kointegrasi dilakukan dengan metode *Pedroni Residual Cointegration Test*.

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi

Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)				
	<u>Statistic</u>	<u>Prob.</u>	<u>Weighted Statistic</u>	<u>Prob.</u>
Panel v-Statistic	-1.112269	0.8670	-1.119826	0.8686
Panel rho-Statistic	1.850322	0.9679	1.867684	0.9691
Panel PP-Statistic	1.827095	0.9662	1.859642	0.9685
Panel ADF-Statistic	1.914220	0.9722	1.893738	0.9709
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				
	<u>Statistic</u>	<u>Prob.</u>		
Group rho-Statistic	3.225762	0.9994		
Group PP-Statistic	3.103615	0.9990		
Group ADF-Statistic	3.112762	0.9991		

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 3, hasil uji terhadap seluruh statistik uji dari tujuh kategori yang tersedia memiliki nilai probabilitas diatas 0,05 maka tidak terdapat hubungan kointegrasi atau keseimbangan jangka panjang antar variabel yang diteliti. Oleh karena itu, estimasi model tidak dapat dilakukan pada tingkat *level*. Analisis dilanjutkan dengan menggunakan estimasi regresi data panel pada tingkat *difference* untuk melihat hubungan kausalitas dalam jangka pendek (Gujarati, 2003: 822-824).

Metode Estimasi Regresi Data Panel

Model estimasi regresi data panel dilakukan melalui tiga uji untuk pemilihan model regresi data panel (CE, FE atau RE) berdasarkan karakteristik data yang dimiliki, yaitu :

Uji Chow

Uji *Chow* untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.590705	(8,294)	0.0000
Cross-section Chi-square	146.622125	8	0.0000

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan Tabel 4, probabilitas *Cross-section F* = 0,0000 < 0,05. Maka, model terpilih adalah *Fixed Effect* dibandingkan *Common Effect* dan perlu melakukan *Uji Hausman* untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

Uji Hausman

Uji *Hausman* untuk menentukan metode *Random Effect* atau metode *Fixed Effect* yang akan digunakan.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000
* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.			

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 5, probabilitas *Cross-section random* = 1,0000 > 0,05. Maka, *Random Effect* lebih efisien. Namun, output EViews menunjukkan uji Hausman tidak valid, sehingga keputusan model lebih tepat didasarkan pada uji *chow*.

Uji Lagrange Multiplier

Uji LM digunakan untuk memilih model random effect atau common effect.

Tabel 6. Hasil Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	661.3784	7.557256	668.9356
	(0.0000)	(0.0060)	(0.0000)

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

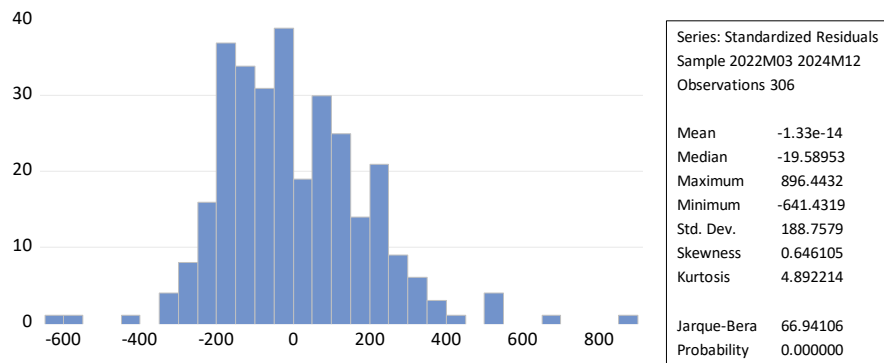
Berdasarkan tabel 6, probabilitas *Breusch-Pagan* = 0,0000 < 0,05. Maka, model *Random Effect* lebih baik dibandingkan *Common Effect*. Namun karena uji *Chow* telah memilih *Fixed Effect*, maka model terbaik tetap *Fixed Effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan melalui uji *jarque-bera*.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas



Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 7, nilai *probability* $0,000 < 0,05$ dan *Jarque-Bera* $66,94106 > Chi Square_{(0,05,3)} 7,815$, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Namun, berdasarkan *Central Limit Theorem* yang dijelaskan oleh Hogg (2015), apabila observasi ≥ 30 , maka diasumsikan data memenuhi asumsi berdistribusi normal. Hal demikian, sudah digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antara residual satu pengamatan dengan residual pengamatan lainnya.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.464919	Mean dependent var	917.1944
Adjusted R-squared	0.444899	S.D. dependent var	483.0067
S.E. of regression	192.2567	Sum squared resid	10867015
F-statistic	23.22270	Durbin-Watson stat	0.482188
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 8, $Du(n,k) < \text{nilai DW} < 4-du(n,k)$, $Du(320,3) < \text{nilai DW} < 4-du(320,3)$, dan pada penelitian ini $1,82922 > 0,482188 < 2,17078$ maka terjadi autokorelasi. Namun, penelitian ini menggunakan *Cross-section Coefficient Covariance* sebagai *Robust Standard Errors*. Penggunaan metode ini memungkinkan diperolehnya *standard error* yang konsisten dan tangguh (*robust*), sehingga interferensi statistik melalui uji-t dan uji-F tetap dapat diandalkan secara asimtotik. Dengan menerapkan prosedur *Estimated generalized least squares* (EGLS) dan koreksi *White Period* (*cross-section cluster*), masalah autokorelasi pada model telah dimitigasi di dalam proses

estimasi, sehingga hasil regresi yang diperoleh tetap objektif dan tidak bias (Gujarati, 2003: 369-440).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa perbedaan yang tidak sama antara varians dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	196.1595	0.812056	241.5592	0.0000
D(LOG_INFLASI)	88.90149	62.31298	1.426693	0.1915
D(D(BI_RATE))	73.83035	3632.451	0.020325	0.9843
D(LOG_NILAI_TUKAR)	39.97626	173.4825	0.230434	0.8235

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 9, nilai probabilitas seluruh variabel $> 0,05$. Maka, menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi erat antara variabel independen di dalam suatu model regresi dalam penelitian.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas

	D(LOG_INFLASI)	D(D(BI_RATE))	D(LOG_NILAI_TUKAR)
D(LOG_INFLASI)	1.000000	0.101072	0.093085
D(D(BI_RATE))	0.101072	1.000000	0.369173
D(LOG_NILAI_TUKAR)	0.093085	0.369173	1.000000

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan tabel 10, hasil uji multikolinieritas, hasil uji antara Inflasi dengan BI Rate (0,101072), Inflasi dengan Nilai Tukar (0,093085), dan BI Rate dengan Nilai Tukar (0,369173) $< 0,8$. Maka, menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen.

Uji Analisis Regresi Data Panel

Analisis Regresi Data Panel memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	675.1002	1.197787	563.6230	0.0000

D(LOG_INFLASI)	104.1088	86.75813	1.199989	0.2645
D(D(BI_RATE))	-3661.247	1559.538	-2.347649	0.0469
D(LOG_NILAI_TUKAR R)	-312.3401	233.3735	-1.338370	0.2176

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Dari tabel 11 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga saham} = 675,1002 + 104,1088 \text{ D(Log_Inflasi)} - 3661,247 \text{ D(D(Log_BI Rate))} - 312,3401 \text{ D(Log_Nilai Tukar)} + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi diatas adalah:

$$\alpha = 675,1002$$

Artinya jika variabel $D(\text{Log_Inflasi}) = 0$, $D(D(\text{Log_BI Rate})) = 0$, dan $D(\text{Log_Nilai Tukar}) = 0$, maka harga saham adalah Rp 675,1002 per lembar saham.

$$b_1 = 104,1088$$

Artinya perubahan inflasi sebesar 104,1088 dengan arah positif. Namun, karena nilai probabilitasnya sebesar 0,2645 ($> 0,05$), maka secara parsial perubahan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan asumsi perubahan volatilitas BI Rate dan perubahan Nilai Tukar konstan.

$$b_2 = -3661,247$$

Artinya jika volatilitas perubahan BI Rate memiliki nilai -3661,247 dengan arah negatif, maka setiap peningkatan 1% pada percepatan perubahan BI Rate diikuti dengan penurunan harga saham sebesar Rp 3661,247 per lembar saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,0469 dan diasumsikan perubahan inflasi dan perubahan nilai tukar konstan.

$$b_3 = -312,3401$$

Artinya perubahan nilai tukar sebesar -312,3401 dengan arah negatif. Namun, karena nilai probabilitasnya sebesar 0,2176 ($> 0,05$), maka secara parsial perubahan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan asumsi perubahan inflasi dan volatilitas perubahan BI Rate konstan.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model secara keseluruhan (*goodness of fit*) dengan menguji pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 12. Hasil Uji F

R-squared	0.464919	Mean dependent var	917.1944
Adjusted R-squared	0.444899	S.D. dependent var	483.0067
S.E. of regression	192.2567	Sum squared resid	10867015
F-statistic	23.22270	Durbin-Watson stat	0.482188
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan hasil uji F, *Prob. (F-statistic) = 0,0000 < 0,05*. Maka, hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan perubahan inflasi, volatilitas perubahan BI Rate, dan perubahan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*. Dengan demikian, model regresi EGLS ini memenuhi kriteria *goodness of fit* dan layak digunakan untuk menjelaskan fluktuasi harga saham dalam jangka pendek.

Uji T

Uji T menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Uji T Inflasi

Berdasarkan tabel 11, perubahan inflasi diperoleh nilai *p-value* (signifikansi) sebesar 0,2645 lebih besar dari 0,05, maka artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan inflasi dengan harga saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

Uji T BI Rate

Berdasarkan tabel 11, volatilitas perubahan BI Rate diperoleh nilai *p-value* (signifikansi) sebesar 0,0469 lebih kecil dari 0,05, maka artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara volatilitas perubahan BI Rate dengan harga saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

Uji T Nilai Tukar

Berdasarkan tabel 11, perubahan nilai tukar diperoleh nilai *p-value* (signifikansi) sebesar 0,2176 lebih besar dari 0,05, maka artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan nilai tukar dengan harga saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2022-2024

Uji R²

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Berdasarkan tabel 11, hasil pengujian pada

penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) untuk model ini adalah 0,444899. Artinya besarnya kontribusi pengaruh perubahan inflasi, volatilitas perubahan *BI Rate*, dan perubahan nilai tukar secara simultan terhadap harga saham sebesar 44,49%. Sementara, sebesar 55,51% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 104,1088 dengan nilai signifikansi sebesar 0,2645 ($>0,05$), maka artinya perubahan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa inflasi bukan determinan utama pergerakan harga saham pada sub-sektor *property dan real estate*. Perubahan inflasi yang terjaga dalam rentang target pemerintah bersifat stabil dan terantisipasi, sehingga tidak memberikan lonjakan yang mampu menggeser titik keseimbangan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nisak & Budiman (2023), Fellicia & Widjaja (2023), Idrus (2022), dan Aini (2022).

Pengaruh BI Rate Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -3661.247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0469 ($< 0,05$), maka artinya volatilitas perubahan *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa *BI Rate* merupakan instrumen kebijakan stabilisasi yang sangat krusial bagi sektor properti karena menurunkan daya beli konsumen. Ketika permintaan rumah turun, aliran kas perusahaan terganggu, dan secara langsung menurunkan *return* yang diharapkan investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi & Dwiridhotjajtjono (2023) dan Larasati et al. (2023).

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -312,3401 dengan nilai signifikansi sebesar 0,2176 ($> 0,05$), maka artinya perubahan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar Rupiah bukan variabel informasi yang direspon secara kuat oleh investor sub-sektor *property dan real estate*. Investor pada sektor properti cenderung mengambil keputusan secara rasional dengan tidak bereaksi berlebihan terhadap depresiasi Rupiah, selama stabilitas ekonomi makro lainnya tetap terjaga dan perusahaan sektor *property dan real estate* cenderung lebih tahan terhadap fluktuasi kurs karena

ketergantungan terhadap bahan baku impor yang minim. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustin et al., 2023) dan (Aini, 2022).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perubahan inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024, sehingga kedua variabel tersebut bukan merupakan determinan utama bagi investor dalam melihat harga saham pada periode ini. Sebaliknya, volatilitas perubahan *BI Rate* terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga acuan menjadi sinyal negatif yang menurunkan harga saham di sektor properti.

Berdasarkan hasil tersebut, investor direkomendasikan untuk lebih fokus memantau kebijakan moneter terkait *BI Rate* dalam pengambilan keputusan investasi, sementara perusahaan diharapkan menjaga kinerja perusahaan agar tetap memiliki daya tarik di tengah fluktuasi makro. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada penggunaan data makro agregat yang belum mencakup indikator spesifik sektor seperti suku bunga KPR, serta periode pengamatan yang relatif singkat pasca pandemi. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel, memperpanjang periode pengamatan, serta mengintegrasikan variabel mikro atau fundamental perusahaan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan akurat dalam menggeneralisasi kondisi pasar modal.

DAFTAR REFERENSI

- Aini, L. N. (2022). Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 1(4).
- Amanberga, A., & Abdi, M. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018-2021. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(4), 964–970. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20559>
- Bank Indonesia. (Tanpa Tahun) (3). Statistik dan Indikator. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/Default.aspx>. Diakses pada 28 November 2025.

- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (R. Widyaningrum (ed.); 2nd ed.). Salemba Empat.
- Fellicia, N., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(2), 429–437. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i2.23413>
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill Companies.
- Idrus, M. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 263–269. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.4589>
- Kementerian Perdagangan. (Tanpa Tahun). Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah. Satu Data Perdagangan Kemendag RI. <https://satudata.kemendag.go.id/data-informasi/perdagangan-dalam-negeri/nilai-tukar>. Diakses pada 23 November 2025.
- Larasati, A., Lestari, D. P., Prakoso, S. B., Virgita, V. L., & Suherman, U. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *AKUNTOTEKNOLOGI: JURNAL ILMIA AKUNTANSI DAN TEKNOLOGI*, 15(2).
- Mankiw, G. N. (2012). *MACROECONOMICS* (J. E. Tufts (ed.); 8th ed.). Worth Publishers.
- Nisak, Z., & Budiman, A. (2023). Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Harga Saham Di Sektor Property Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *EKONOMIKA45 : Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 10(2).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Buku Saku Pasar Modal* ©Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal Tidak untuk diperjualbelikan.
- Pratiwi, R. W., & Dwiridhotjahtjono, J. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga BI terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v5i2.1517>
- Purba, R. B. (2023). Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi. In *Jurnal Ilmu Pendidikan* (Vol. 7). CV Merdeka Kreasi

Group.

- Rahmawati, R., Amila, G., Widjaya, A., & ... (2023). Harga Saham Dan Nilai Saham Industri Jasa Pada Masa Pandemi. In G. Djuanda (Ed.), *Penerbit Tahta TAHTA MEDIA* GROUP. <http://tahtamedia.co.id/index.php/issj/article/view/216%0Ahttps://tahtamedia.co.id/index.php/issj/article/download/216/215>
- Rangkuty, D. M., Sajar, S., Yazid, A., & Satria, W. (2024). Teori Inflasi dan Pendapatan. In M. Jannah (Ed.), *Tahta Media Group*.
- Rangkuty, D. M., & Yusuf, M. (2020). *Ekonomi Moneter* (1st ed.). CV Manhaji.
- Santoso, A. (2023). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Cv.Eureka Media Aksara.
- Suciantini, K., & Cipta, W. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Properti & Real Estate di Masa Pandemi COVID-19. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 9(2). https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/download/60012/27085?utm_source=consensus
- Tandelilin, E. (2021). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi* (G. Sudibyo (ed.); 5th ed.). PT Kanisius.
- Wardoyo, P. (2012). *Pasar Modal*. Semarang University Pres.