

Pengaruh Kenaikan Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham pada Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Komang Mira Novita¹, Komang Dewi Susanti², I Gede Titah Pratyaksa³
Program Studi Manajemen Ekonomi, Institut Agama Hindu Negeri Mpu Kuturan,
E-mail: miranvt05@gmail.com¹, komangdewisusanti1202@gmail.com²,
titahpratyaksa@gmail.com³

Abstract

This study aims to analyze the effects of interest rates and inflation on the stock prices of real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. This study employs a quantitative approach using an associative method. The study population consists of 92 real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 18 companies selected using purposive sampling. The data used are secondary data obtained from Bank Indonesia for interest rate data (BI 7-Day Reverse Repo Rate), the Central Statistics Agency for inflation data based on the Consumer Price Index, and the Indonesia Stock Exchange for stock closing price data. Data analysis techniques included descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, correlation analysis, the coefficient of determination, and hypothesis testing. The results indicate that interest rates have a negative but insignificant effect on stock prices, while inflation has a positive but insignificant effect. Simultaneously, interest rates and inflation also do not have a significant effect on real estate sector stock prices. An Adjusted R^2 value of 0.014 indicates that interest rates and inflation account for only 1.4% of the variation in stock prices, while the remaining 98.6% is explained by variables outside the model.

Keywords: Interest Rate, Inflation, Stock Price, Property Sector, Indonesia Stock Exchange

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Populasi penelitian terdiri atas 92 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 18 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia untuk data suku bunga (BI 7-Day Reverse Repo Rate), Badan Pusat Statistik untuk data inflasi berdasarkan Indeks Harga Konsumen, serta Bursa Efek Indonesia untuk data harga penutupan saham. Teknik analisis data meliputi statistik

Article history

Received: Agustus 2026
Reviewed: Agustus 2026
Published: Agustus 2026

Plagirism checker no 80
Copyright: author
Publish by: musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis korelasi, koefisien determinasi, serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan. Secara simultan, suku bunga dan inflasi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti. Nilai Adjusted R² sebesar 0,014 menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi hanya mampu menjelaskan 1,4% variasi harga saham, sedangkan 98,6% lainnya dijelaskan oleh variabel di luar model.

Kata Kunci: Suku Bunga; Inflasi; Harga Saham; Sektor Properti; Bursa Efek Indonesia

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki kedudukan strategis dalam perekonomian nasional sebagai alternatif sumber pembiayaan bagi kegiatan korporasi. Melalui mekanisme penjualan saham dan penerbitan obligasi, emiten dapat memperoleh dana untuk mendukung ekspansi usaha dan kebutuhan operasional. Fungsi utama pasar modal sebagai sarana akumulasi modal bagi pembiayaan perusahaan menjadikannya salah satu pilar penting pembangunan nasional, di samping sumber-sumber konvensional seperti tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, kredit perbankan, dan bantuan luar negeri. Peran strategis ini secara formal ditegaskan dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menyebutkan bahwa pasar modal berfungsi sebagai sumber pembiayaan bagi sektor usaha sekaligus wahana investasi bagi masyarakat.

Periode 2020 hingga 2024 mencatat dinamika yang sangat intens di pasar modal Indonesia. Guncangan ekonomi global akibat pandemi COVID-19, eskalasi konflik Rusia-Ukraina, serta lonjakan harga komoditas dunia telah memberikan dampak yang material terhadap perekonomian domestik. Sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor yang mengalami tekanan paling nyata. Dua indikator utama kebijakan moneter, yakni suku bunga dan inflasi, secara langsung memengaruhi kinerja sektor ini, termasuk pergerakan harga saham emiten properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai lembaga resmi penyelenggara perdagangan efek di Indonesia, BEI tidak hanya berfungsi sebagai tempat pertemuan antara investor dan emiten, tetapi juga berperan sebagai indikator kemajuan ekonomi nasional sekaligus menyediakan akses pendanaan jangka panjang bagi korporasi. Dinamika harga saham di BEI sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, terutama suku bunga dan inflasi yang menjadi instrumen kunci kebijakan moneter.

Sektor properti tergolong dalam indeks sektoral BEI dan dikenal memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan variabel makroekonomi. Perubahan harga saham di sektor ini mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek ekonomi maupun efektivitas kebijakan moneter yang dijalankan. Suku bunga dapat didefinisikan sebagai biaya yang harus dibayar debitor kepada kreditur atas penggunaan dana pinjaman, biasanya dinyatakan dalam persentase dari total pinjaman. Suku bunga berfungsi sebagai imbalan atas risiko yang ditanggung pemberi pinjaman, kompensasi atas inflasi, serta biaya peluang dari investasi alternatif (Pangaribuan *et al.*, 2024). Sementara itu, inflasi diartikan sebagai kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa secara umum serta penurunan ketersediaan produk atau layanan. Penetapan suku bunga memengaruhi tingkat investasi, konsumsi, inflasi, nilai tukar, dan stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Bank Indonesia (BI) menempuh kebijakan moneter akomodatif selama masa pandemi dengan menurunkan BI-7 Day Reverse Repo Rate hingga mencapai 3,50% pada pertengahan 2021 untuk mendorong pemulihan ekonomi. Namun, seiring pulihnya aktivitas ekonomi dan meningkatnya tekanan inflasi global, BI secara bertahap menaikkan suku bunga acuan hingga mencapai 6,00% pada akhir 2023. Perubahan ini berdampak langsung terhadap sektor properti, terutama dari aspek pembiayaan dan minat beli konsumen. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), tingkat inflasi tahunan Indonesia mencapai 5,51% pada tahun 2022, menjadi level tertinggi sejak 2015. Kenaikan harga komoditas kebutuhan pokok, energi, dan bahan bangunan menyebabkan peningkatan biaya pembangunan dan operasional perusahaan properti yang selanjutnya menekan margin keuntungan dan memengaruhi valuasi saham di sektor ini.

Dalam kerangka teori ekonomi makro, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman (*cost of borrowing*) bagi perusahaan maupun konsumen. Akibatnya, kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha melalui kredit menurun, sementara minat masyarakat dalam membeli properti melalui skema pembiayaan seperti Kredit Pemilikan Rumah (KPR) juga melemah. Penurunan permintaan terhadap produk properti menekan laba perusahaan dan berdampak negatif terhadap persepsi investor di pasar saham. Dalam literatur keuangan, suku bunga dan inflasi dikategorikan sebagai risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Risiko ini memengaruhi keputusan investor, khususnya dalam memilih sektor yang dinilai lebih stabil dan tahan terhadap fluktuasi ekonomi. Fluktuasi kondisi makroekonomi tidak hanya memengaruhi stabilitas keuangan secara umum, tetapi juga berdampak langsung terhadap sektor properti, yang tercermin dari pergerakan Indeks Harga Properti Residensial di Indonesia.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga saham. Larasati (2023) menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap harga saham sektor properti di Indonesia dengan nilai *Adjusted R²* sebesar 13%, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi harga saham dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Suciantini (2023) melaporkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan, sementara suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham subsektor properti. Namun, Amanberga dan Abdi (2022) menunjukkan hasil yang berbeda, yakni inflasi tidak berpengaruh signifikan dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sektor properti. Inkonsistensi temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham masih belum stabil dan dapat berbeda pada periode serta kondisi ekonomi yang berbeda, sehingga menciptakan *research gap* yang perlu dijawab melalui penelitian lebih lanjut dengan periode analisis yang lebih terkini dan konteks ekonomi yang spesifik.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Secara khusus, penelitian ini hendak menguji apakah suku bunga dan inflasi secara parsial maupun simultan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor properti. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori di bidang ekonomi, khususnya kajian pasar modal dan makroekonomi, serta menjadi acuan bagi investor, manajemen perusahaan, regulator, dan akademisi dalam memahami dinamika pengaruh indikator moneter terhadap sektor properti di tengah ketidakpastian ekonomi global.

2. KAJIAN TEORI

A. *Signaling Theory*

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam karyanya "*Job Market Signaling*." Teori ini menjelaskan bagaimana informasi yang dimiliki pihak internal (manajemen atau pembuat kebijakan) disampaikan kepada pihak eksternal (investor atau pasar) guna mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika satu pihak memiliki akses informasi yang lebih lengkap dibanding pihak lain, sehingga menimbulkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Dalam konteks pasar modal, manajemen perusahaan bertindak sebagai pemberi sinyal (*signaler*), sementara investor berperan sebagai penerima sinyal (*receiver*) yang menafsirkan berbagai informasi untuk menentukan keputusan investasi. Sinyal berupa pengumuman dividen, pembelian kembali saham, atau laporan keuangan berfungsi sebagai indikator kondisi dan prospek perusahaan yang memengaruhi ekspektasi investor terhadap harga saham (Irsyadillah et al., 2024). Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi makroekonomi, khususnya kenaikan suku bunga dan inflasi, berfungsi sebagai sinyal eksternal yang diterima investor. Investor menafsirkan kenaikan suku bunga sebagai sinyal meningkatnya biaya pendanaan dan risiko investasi, sementara inflasi yang tinggi dipandang sebagai sinyal menurunnya daya beli serta potensi perlambatan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam perubahan harga saham sektor properti.

B. *Arbitrage Pricing Theory*

Arbitrage Pricing Theory (APT) dikemukakan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976 sebagai alternatif dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang hanya menggunakan satu faktor risiko pasar. APT menyatakan bahwa expected return suatu aset keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor risiko, terutama faktor-faktor makroekonomi, dan berlandaskan pada prinsip *law of one price* yang menyatakan bahwa dua aset dengan karakteristik risiko dan arus kas serupa seharusnya memiliki harga yang setara (Ross, 1976). Dalam teori ini, return saham dipengaruhi oleh sensitivitas saham terhadap perubahan faktor-faktor ekonomi tertentu, seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Perubahan pada faktor-faktor tersebut memengaruhi tingkat risiko sistematis yang dihadapi investor, sehingga berdampak pada return yang diharapkan dan tercermin dalam perubahan harga saham. Penelitian Alfredo (2023) menunjukkan bahwa faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan perbedaan return saham di pasar modal Indonesia, sementara Dewi et al. (2025) menemukan bahwa APT memiliki keunggulan dalam menjelaskan fluktuasi return saham karena mempertimbangkan banyak faktor ekonomi yang relevan, terutama pada periode ketidakpastian ekonomi pasca pandemi. Dalam penelitian ini, APT digunakan untuk menjelaskan bagaimana kenaikan suku bunga dan inflasi berperan sebagai faktor risiko sistematis yang memengaruhi pergerakan harga saham sektor properti, di mana perubahan kedua variabel tersebut akan tercermin dalam fluktuasi harga saham melalui mekanisme biaya pembiayaan, daya beli masyarakat, dan prospek keuntungan perusahaan.

C. Suku Bunga

Suku bunga merupakan variabel makroekonomi penting yang berfungsi sebagai instrumen utama kebijakan moneter untuk mengatur stabilitas ekonomi. Suku bunga didefinisikan sebagai imbal hasil atau balas jasa atas pemanfaatan dana yang dipinjam dalam jangka waktu tertentu (Aldofan & Guilo, 2024), atau sebagai persentase tertentu dari jumlah pokok pinjaman yang

harus dibayarkan peminjam kepada pemberi pinjaman (Sukirno, 2004). Perubahan suku bunga memengaruhi pengeluaran investasi, pengeluaran konsumsi, serta keputusan investasi di pasar modal, di mana kenaikan suku bunga cenderung menurunkan minat berinvestasi pada aset berisiko seperti saham karena investor beralih ke instrumen yang lebih aman. Dalam penelitian ini, suku bunga yang menjadi fokus adalah BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebagai suku bunga acuan resmi Bank Indonesia. Penelitian Nurul (2024) menunjukkan bahwa setiap perubahan suku bunga acuan berdampak langsung terhadap pergerakan harga saham sektor properti dan real estate dalam jangka pendek hingga menengah. Variabel suku bunga diukur menggunakan data sekunder dari Bank Indonesia dalam bentuk persentase suku bunga acuan, yang kemudian dimasukkan ke dalam model regresi untuk menguji pengaruhnya terhadap harga saham.

D. Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan kenaikan harga seluruh produk yang mengakibatkan penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2017), atau sebagai kenaikan harga secara umum yang berlangsung terus-menerus yang menyebabkan turunnya daya beli uang (Samuelson & Nordhaus, 2009). Inflasi memiliki peran ganda dalam perekonomian; di satu sisi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi jika berada dalam batas wajar, namun di sisi lain inflasi yang tidak terkendali dapat menurunkan stabilitas ekonomi dan menghambat kegiatan investasi. Dalam sektor properti, inflasi memengaruhi harga material bangunan, biaya pembangunan, serta kemampuan finansial masyarakat untuk membeli properti. Ketika inflasi meningkat, konsumen cenderung menunda pembelian properti dan lebih memprioritaskan kebutuhan dasar, yang selanjutnya memengaruhi penurunan pendapatan perusahaan dan nilai sahamnya di pasar. Penelitian Nurhasanah dan Kahfi (2025) menjelaskan bahwa inflasi dan suku bunga secara simultan memengaruhi harga saham, terutama di sektor properti yang memerlukan perputaran modal besar dalam jangka panjang. Dalam penelitian ini, inflasi diukur menggunakan data sekunder berupa Indeks Harga Konsumen (IHK) yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia, diformulasikan sebagai persentase perubahan IHK antar periode.

E. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai suatu saham yang diperjualbelikan di pasar modal pada waktu tertentu, mencerminkan penilaian kolektif investor terhadap kondisi keuangan, operasional, serta prospek pertumbuhan perusahaan (Husnan, 2015). Harga saham terbentuk dari interaksi antara kekuatan pasar, informasi fundamental perusahaan, dan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi. Menurut Tandelilin (2017), harga saham ditentukan oleh dua faktor utama, yaitu faktor internal perusahaan (kinerja keuangan, manajemen, struktur modal) dan faktor eksternal (kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah, sentimen pasar). Kenaikan suku bunga biasanya menyebabkan penurunan harga saham karena meningkatkan biaya modal perusahaan dan memberikan alternatif investasi yang lebih menarik seperti deposito, sementara inflasi yang tinggi menurunkan nilai riil pendapatan perusahaan serta menekan daya beli masyarakat. Dalam penelitian ini, harga saham direpresentasikan melalui harga penutupan saham (*closing price*) perusahaan sektor properti yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, menggunakan data yang dipublikasikan secara resmi oleh BEI tanpa transformasi atau perumusan khusus.

F. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan model konseptual yang menguraikan hubungan antar variabel independen dan dependen dalam penelitian. Harga saham sektor properti sangat sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi karena karakteristik pembiayaan yang besar, jangka panjang, dan ketergantungan pada daya beli masyarakat. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman dan biaya modal perusahaan, sehingga kemampuan ekspansi dan perolehan laba menurun, serta mendorong investor mengalihkan dana ke instrumen dengan return tetap. Peningkatan inflasi berimplikasi pada meningkatnya biaya operasional dan menurunnya daya beli masyarakat, yang mengurangi pendapatan dan laba perusahaan, sehingga membentuk persepsi risiko yang lebih tinggi di mata investor. Hubungan ini dijelaskan melalui Signaling Theory, di mana perubahan suku bunga dan inflasi diterima investor sebagai sinyal mengenai kondisi perekonomian, dan APT yang menyatakan bahwa harga dan return saham dipengaruhi oleh faktor risiko sistematis. Berdasarkan landasan teori tersebut, penelitian ini menempatkan suku bunga dan inflasi sebagai variabel independen yang diasumsikan berpengaruh terhadap harga saham sektor properti.

G. Hipotesis Penelitian

Suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter memiliki dampak signifikan terhadap sektor properti yang sangat sensitif terhadap biaya pembiayaan jangka panjang. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya penggunaan dana bagi perusahaan sehingga investor cenderung mencari instrumen lain yang lebih aman, yang pada akhirnya mengurangi permintaan terhadap saham perusahaan properti. Penelitian Nurhasanah dan Kahfi (2025) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham, sementara Oktavia *et al.* (2025) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di subsektor properti. Larasati (2023) juga mengonfirmasi bahwa perubahan suku bunga memberikan kontribusi terhadap variasi harga saham pada perusahaan properti di BEI. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, hipotesis yang dirumuskan adalah H1: Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya, inflasi yang tinggi dapat memengaruhi struktur biaya perusahaan melalui peningkatan biaya input produksi sehingga menekan profitabilitas perusahaan. Dalam sektor properti yang bergantung pada stabilitas permintaan konsumen dan pembiayaan jangka panjang, ekspektasi inflasi yang tinggi meningkatkan ketidakpastian investor terhadap prospek laba masa depan. Penelitian Jayantara (2020) mencatat bahwa inflasi termasuk variabel makro yang berpotensi menentukan pergerakan harga saham sektor properti, sementara Oktavia *et al.* (2025) menjelaskan bahwa peningkatan inflasi menekan harga saham melalui penurunan daya beli dan kenaikan biaya operasional. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, hipotesis yang dirumuskan adalah H2: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Sementara itu, kenaikan suku bunga dan inflasi secara bersamaan merupakan sinyal adanya tekanan ekonomi yang cukup kuat, di mana kedua variabel tersebut saling berhubungan dalam kebijakan moneter. Ketika keduanya meningkat secara bersamaan, tekanan biaya modal dan biaya operasional meningkat sehingga ekspektasi investor terhadap return saham menjadi lebih konservatif. Penelitian Yusrizal *et al.* (2023) mencatat bahwa variabel BI Rate dan inflasi ketika diuji secara bersama-sama memiliki keterkaitan penting dalam menjelaskan pergerakan harga saham sektor properti. Iman dan Indah (2025) juga menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, hipotesis yang dirumuskan adalah H3: Suku bunga dan inflasi secara simultan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif yang bertujuan menganalisis hubungan antara suku bunga dan inflasi terhadap harga saham sektor properti. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024, dengan jumlah 92 perusahaan. Teknik purposive sampling diterapkan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar secara konsisten, menerbitkan laporan keuangan tahunan, memiliki data harga saham bulanan yang lengkap, tidak mengalami delisting atau merger, serta memiliki kapitalisasi pasar yang memadai. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 18 perusahaan sampel yang representatif. Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi dari sumber resmi, meliputi situs Bank Indonesia untuk data suku bunga BI *7-Day Reverse Repo Rate*, Badan Pusat Statistik untuk data inflasi berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK), dan Bursa Efek Indonesia untuk data harga penutupan saham (*closing price*). Definisi operasional variabel mencakup suku bunga yang diukur dalam persentase, inflasi yang diformulasikan sebagai persentase perubahan IHK year-on-year, serta harga saham yang diukur dalam satuan rupiah berdasarkan harga penutupan.

Teknik analisis data dimulai dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*), uji multikolinearitas (VIF dan *Tolerance*), uji heteroskedastisitas (*Glejser*), dan uji autokorelasi (*Durbin-Watson*). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan persamaan $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$, di mana Y adalah harga saham, X1 adalah suku bunga, dan X2 adalah inflasi. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi harga saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara individual, uji F (simultan) untuk menguji pengaruh gabungan, serta uji beta untuk mengetahui arah dan besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil analisis disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Suku Bunga (X1)	73	3,53	6,10	4,8786	1,07275
Inflasi (X2)	73	1,57	5,51	2,0355	0,71236
LNY (Y)	73	3,91	8,50	5,6308	1,06951

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 1, variabel suku bunga memiliki nilai minimum 3,53 dan maksimum 6,10 dengan rata-rata 4,8786 serta standar deviasi 1,07275, yang menunjukkan bahwa penyebaran data relatif baik dan cenderung terpusat pada nilai rata-rata. Variabel inflasi memiliki nilai minimum 1,57 dan maksimum 5,51 dengan rata-rata 2,0355 serta standar deviasi 0,71236, di mana standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata mengindikasikan variasi data yang relatif rendah atau homogen. Variabel LNY yang merupakan transformasi logaritma

natural dari harga saham memiliki nilai minimum 3,91 dan maksimum 8,50 dengan rata-rata 5,6308 serta standar deviasi 1,06951, yang menunjukkan bahwa data hasil transformasi logaritma memiliki penyebaran yang lebih baik dibandingkan data harga saham sebelum ditransformasikan.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,053. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,053 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	N	KS Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)
Unstandardized Residual	73	0,103	0,053

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

a) Uji Multikolinearitas

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel suku bunga dan inflasi masing-masing memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,999 ($> 0,10$) dan nilai VIF sebesar 1,001 (< 10). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen, sehingga model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Suku Bunga (X1)	0,999	1,001
Inflasi (X2)	0,999	1,001

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

b) Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji Glejser, variabel suku bunga memiliki nilai signifikansi 0,460 dan variabel inflasi memiliki nilai signifikansi 0,262. Kedua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
Suku Bunga (X1)	0,743	0,460
Inflasi (X2)	-1,132	0,262

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

c) Uji Autokorelasi

Hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 0,554. Nilai tersebut berada pada rentang yang dapat diterima, sehingga model regresi dinyatakan tidak mengalami masalah autokorelasi yang mengganggu model.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	0,554

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$LNY = 5,424 - 0,078X_1 + 0,288X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, konstanta sebesar 5,424 menunjukkan bahwa apabila variabel suku bunga dan inflasi dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai harga saham yang diprosikan dengan LNY sebesar 5,424. Variabel suku bunga memiliki koefisien regresi sebesar -0,078 yang berarti setiap peningkatan suku bunga satu satuan akan menurunkan harga saham sebesar 0,078 satuan, dengan asumsi variabel inflasi tetap. Variabel inflasi memiliki koefisien regresi sebesar 0,288 yang berarti setiap peningkatan inflasi satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 0,288 satuan, dengan asumsi variabel suku bunga tetap.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	5,424	0,673	-	8,055	0,000
Suku Bunga (X1)	-0,078	0,117	-0,078	-0,665	0,508
Inflasi (X2)	0,288	0,176	0,191	1,636	0,106

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

4. Analisis Korelasi

Hasil uji korelasi Pearson menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga dengan harga saham memiliki koefisien korelasi sebesar 0,012 dengan nilai signifikansi 0,922, yang menunjukkan hubungan positif sangat lemah dan tidak signifikan. Hubungan antara inflasi dengan harga saham memiliki koefisien korelasi sebesar 0,183 dengan nilai signifikansi 0,122, yang juga menunjukkan hubungan positif sangat lemah dan tidak signifikan. Hubungan antara suku bunga dan inflasi memiliki koefisien korelasi sebesar 0,035 dengan nilai signifikansi 0,768, yang menunjukkan hubungan positif sangat lemah dan tidak signifikan.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Korelasi

Matriks		X1	X2	Y
X1 (Suku Bunga)	Pearson Correlation	1	0,035	0,012
	Sig. (2-tailed)	-	0,768	0,922
X2 (Inflasi)	Pearson Correlation	0,035	1	0,183
	Sig. (2-tailed)	0,768	-	0,122
Y (Harga Saham)	Pearson Correlation	0,012	0,183	1
	Sig. (2-tailed)	0,922	0,122	-

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

5. Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,014 atau 1,4%. Hal ini berarti bahwa variabel suku bunga dan inflasi hanya mampu menjelaskan variasi perubahan harga saham sebesar 1,4%, sedangkan sisanya sebesar 98,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti. Nilai *Adjusted R Square* yang relatif kecil

mengindikasikan bahwa kemampuan variabel suku bunga dan inflasi dalam menjelaskan perubahan harga saham tergolong rendah.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,204	0,042	0,014	1,06184

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

6. Uji Hipotesis

a) Uji t (Parsial)

Berdasarkan hasil uji t, variabel suku bunga memiliki nilai t hitung sebesar -0,665 dengan nilai signifikansi 0,508. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,508 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, H1 ditolak. Variabel inflasi memiliki nilai t hitung sebesar 1,636 dengan nilai signifikansi 0,106. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,106 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, H2 ditolak.

Tabel 9. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.
Suku Bunga (X1)	-0,665	1,993	0,508
Inflasi (X2)	1,636	1,993	0,106

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

b) Uji F (Simultan)

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 1,522 dengan nilai signifikansi 0,225. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,225 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga dan inflasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, H3 ditolak.

Tabel 10. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3,433	2	1,716	1,522	0,225
Residual	78,925	70	1,128		
Total	82,358	72			

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

c) Uji Beta

Hasil uji beta menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai *Standardized Coefficients Beta* sebesar 0,191, lebih besar dibandingkan suku bunga yang bernilai -0,078. Hal ini mengindikasikan bahwa inflasi merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham dalam model penelitian, meskipun pengaruhnya masih tidak signifikan secara statistik.

Tabel 11. Hasil Uji Beta

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	Std. Error	Standardized Coefficients (Beta)	t	Sig.
(Constant)	5,424	0,673	-	8,055	0,000
Suku Bunga (X1)	-0,078	0,117	-0,078	-0,665	0,508
Inflasi (X2)	0,288	0,176	0,191	1,636	0,106

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

B. Pembahasan

1. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga cenderung diikuti oleh penurunan harga saham, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk menjelaskan variasi harga saham secara signifikan. Kondisi ini sejalan dengan realitas yang terjadi di Indonesia selama periode penelitian. Pada tahun 2021 hingga pertengahan 2022, Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan pada tingkat rendah sebagai bagian dari upaya mendorong pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Memasuki paruh kedua tahun 2022 hingga 2023, Bank Indonesia mulai menaikkan suku bunga secara bertahap sebagai respons terhadap meningkatnya tekanan inflasi global dan upaya menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Meskipun demikian, harga saham sektor properti tidak menunjukkan pola penurunan yang konsisten karena sektor ini juga memperoleh dukungan dari meningkatnya permintaan hunian seiring pemulihan ekonomi dan berbagai insentif pemerintah seperti PPN DTP untuk sektor perumahan.

Hasil penelitian ini mendukung sebagian dari Signaling Theory yang menyatakan bahwa perubahan suku bunga merupakan sinyal yang diberikan oleh otoritas moneter kepada investor mengenai kondisi perekonomian. Kenaikan suku bunga umumnya direspons sebagai sinyal negatif karena dapat meningkatkan biaya pinjaman dan menurunkan daya beli, sehingga berdampak pada penurunan minat investor terhadap saham. Namun, karena pengaruhnya tidak signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa sinyal yang diberikan oleh perubahan suku bunga tidak sepenuhnya menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini juga sejalan dengan Arbitrage Pricing Theory (APT) yang menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan mengindikasikan bahwa suku bunga bukan merupakan faktor dominan yang memengaruhi harga saham sektor properti selama periode penelitian, karena terdapat faktor lain yang lebih kuat seperti nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, serta kinerja fundamental perusahaan.

Secara empiris, temuan ini sejalan dengan penelitian Suciantini dan Cipta (2023) yang menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor properti dan real estate di masa pandemi COVID-19. Penelitian Gusvarizon *et al.* (2024) dan Zakiyyatuin Nisak (2023) juga menunjukkan hasil serupa bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti periode 2020-2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat inflasi tidak selalu direspons secara negatif oleh pasar, khususnya pada sektor properti. Dalam kondisi tertentu, inflasi dapat mencerminkan adanya peningkatan harga output yang dihasilkan perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan. Pada sektor properti, kenaikan inflasi umumnya diikuti dengan penyesuaian harga jual properti, baik berupa rumah, apartemen, maupun lahan yang pada akhirnya dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan kondisi nyata perekonomian Indonesia selama periode penelitian. Kenaikan inflasi yang terjadi khususnya pada tahun 2022 lebih banyak dipicu oleh faktor kenaikan harga energi dan penyesuaian harga bahan bakar minyak, sehingga bersifat cost-push inflation dan tidak sepenuhnya mencerminkan penurunan permintaan masyarakat. Di sisi lain, pada periode yang sama, perekonomian Indonesia mulai mengalami pemulihan pascapandemi COVID-19 yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan permintaan terhadap sektor properti. Berbagai kebijakan pemerintah seperti insentif PPN DTP turut mendorong pertumbuhan sektor properti sehingga tetap menarik bagi investor. Kondisi ini menyebabkan inflasi tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal negatif, melainkan dalam batas tertentu dapat mencerminkan adanya pertumbuhan ekonomi yang mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang diterima investor, termasuk kondisi inflasi, akan diinterpretasikan sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian ini, inflasi tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal negatif, melainkan dalam kondisi tertentu dapat dianggap sebagai indikator meningkatnya aktivitas ekonomi dan permintaan pasar. Namun, karena sinyal yang dihasilkan tidak cukup kuat dan tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor, maka pengaruh inflasi terhadap harga saham menjadi tidak signifikan. Hasil ini juga sejalan dengan APT yang menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi secara bersama-sama, bukan hanya satu faktor saja. Dalam sektor properti, pergerakan harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain seperti suku bunga, kebijakan pemerintah, serta prospek pertumbuhan industri.

Secara empiris, temuan ini sejalan dengan penelitian Larasati (2023) yang menemukan bahwa inflasi memiliki koefisien negatif sebesar $-0,672$ namun tidak signifikan terhadap harga saham sektor properti. Penelitian Galuh dan Anggraeni (2026) juga menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham sektor properti. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima.

3. Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Secara Simultan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti periode 2020-2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa secara bersama-sama perubahan suku bunga dan inflasi tidak mampu memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham. Meskipun terjadi perubahan pada kedua variabel tersebut, pergerakan harga saham tidak menunjukkan respons yang kuat, sehingga kedua variabel tersebut secara bersama-sama tidak menjadi faktor dominan dalam menentukan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat variabel lain yang lebih berperan dalam memengaruhi harga saham sektor properti.

Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, di mana setiap informasi yang diterima investor akan dipandang sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, kekuatan sinyal tersebut sangat bergantung pada seberapa relevan informasi tersebut dan seberapa besar kaitannya dengan kondisi serta kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih merespons sinyal yang berasal dari internal perusahaan, seperti kinerja keuangan, laba, arus kas, serta prospek proyek yang dijalankan. Sementara itu, informasi makroekonomi seperti suku bunga dan inflasi merupakan sinyal eksternal yang bersifat umum dan tidak secara langsung mencerminkan kondisi spesifik perusahaan. Oleh karena itu, meskipun terjadi perubahan pada suku bunga dan inflasi, investor tidak selalu memberikan respons secara signifikan terhadap harga saham, khususnya pada sektor properti yang lebih berorientasi pada investasi jangka panjang.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan APT yang menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi. Dalam penelitian ini, variabel suku bunga dan inflasi sebagai indikator makroekonomi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung tidak menjadikan perubahan kedua variabel tersebut sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan serta terdapat faktor lain yang lebih dominan dalam memengaruhi harga saham, seperti kinerja keuangan perusahaan, tingkat penjualan properti, serta sentimen pasar. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa suku bunga dan inflasi secara simultan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima.

5. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, serta suku bunga dan inflasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga dan inflasi belum mampu memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham, yang berarti investor tidak menjadikan kedua variabel makroekonomi tersebut sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi pada sektor properti. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain di luar model penelitian, seperti kinerja fundamental perusahaan, kondisi industri, sentimen pasar, serta kebijakan pemerintah, yang memiliki peran lebih dominan dalam memengaruhi harga saham perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Aldofan, D. Y., & Guilo, R. N. A. A. (2024). *Analisis Pengaruh Kebijakan Suku Bunga Terhadap Return Saham Di Indonesia*. 2, 105-112.
- Alfredo, H. K. (2023). *Analysis of Expected Stock Returns in 2020–2022 Using Arbitrage Pricing Theory (Study on Stocks Incorporated with the IDX-30 Index on the Indonesia Stock Exchange)*. 3(3).
- 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>
- Dewi, S., Mutia, C., Noval, T. A., & Khaddafi, M. (2025). *Analisis Metode Capital Asset Pricing and Arbitrage Pricing Theory terhadap Investasi Saham*.

- Husnan, S. (2015). *Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi kelima* (. “.” : , .). UPP STIM YKPN.
- Iman, K., & Indah, R. (2025). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*. 13(2), 314-321.
- Irsyadillah, M. F., Yuisnaini, Y., & Feirina, I. S. (2024). *Thei Impact of Macroeconomic Factors and Financial Peirformancei on Stock Priceis: Eivideincei from Indoneisia*. 4(2), 55-75.
- Jayantara I Putu, R. H. E. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Properti (Studi Pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 8.
- Larasati, A. (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*. 2, 1-7.
- Nurhasanah, A., & Kahfi, Z. (2025). *Dampak Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham*. 4(2), 3451-3457.
- Oktavia, D., Nisfi, F. L., & Pirdianto, A. (2025). *The Influence of Economic Factors on Investment Decisions in Property & Real Estate Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2020-2023*. 7(2), 27-37. <https://doi.org/10.60083/jidt.vi0.625>
- Pangaribuan, M., Nur, F., Widya, R., Grace, H., & Tuir, M. (2024). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi*. 2(1), 300-303.
- Ross, S. A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341-360. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2009). *EBOOK: Economics*. McGraw-Hill Education. <https://books.google.co.id/books?id=rMovEAAAQBAJ>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*.
- Suciantini, K. (2023). *PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI MASA PANDEMI COVID-19*.
- Sukirno, S. (2004). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. PT Raja Grafindo Perkasa.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT KANISIUS.