Jurnal Mahasiswa
Volume 8 Nomor 1 Maret 2026
e-ISSN= 2962-2891; p-ISSN= 2962-2883, Hal 12-24
DOI: 10.51903/jippm.v8i1.1554

Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Sentimen Resesi Terhadap Kinerja Saham Properti Di Indonesia

Yaser Galuh[1], Abdullah[2] Silvia Anggraeni[3]

Fakultas Studi Akademik, Universitas Sains dan Teknologi Komputer.
Alamat : Jl. Majapahit 605, Pedurungan, Semarang, Jawa Tengah
Korespondensi Penulis : yaserglh6@gmail.com

Abstract *This study aims to analyze the effect of inflation (INF), policy interest rates (BI7DRR), the exchange rate of the rupiah against the US dollar (FX), and global recession sentiment (RES) on the performance of property and real estate stocks on the Indonesia Stock Exchange. This study is a synthesis of two previous studies, namely Luthfiana (2018), which emphasized macro variables (inflation, interest rates, exchange rates), and Fitriaty & Saputra (2022), which added recession sentiment. Using a multiple linear regression design and monthly data from January 2016 to December 2023, the results show that interest rates, exchange rates, and recession sentiment have a significant negative effect on the property index return (IDXPROPERT), while inflation has no significant effect. These findings confirm that the property sector is highly sensitive to monetary policy and global turmoil compared to domestic inflationary pressures.*

Keywords: *inflation, interest rates, exchange rates, recession, IDXPROPERT*

Abstrak Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi (INF), suku bunga kebijakan (BI7DRR), nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (FX), dan sentimen resesi global (RES) terhadap kinerja saham sektor properti & real estate di Bursa Efek Indonesia. Studi ini merupakan sintesis dari dua penelitian terdahulu, yakni Luthfiana (2018) yang menekankan variabel makro (inflasi, suku bunga, nilai tukar) serta Fitriaty & Saputra (2022) yang menambahkan sentimen resesi. Dengan rancangan regresi linier berganda dan data bulanan periode Januari 2016–Desember 2023, hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga, nilai tukar, dan sentimen resesi berpengaruh negatif signifikan terhadap return indeks properti (IDXPROPERT), sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa sektor properti sangat sensitif terhadap kebijakan moneter dan gejolak global dibandingkan tekanan inflasi domestik.

Kata kunci: inflasi, suku bunga, nilai tukar, resesi, IDXPROPERT

PENDAHULUAN

Sektor properti dan real estate Indonesia memiliki peran krusial dalam perekonomian nasional, tidak hanya sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi tetapi juga sebagai penyerap tenaga kerja yang signifikan. Namun, kinerja sektor ini dikenal siklikal dan sangat rentan terhadap fluktuasi variabel makroekonomi serta sentimen global (Rizky & Sari., 2021) Sebagai contoh, keputusan Bank Indonesia untuk menaikkan suku bunga kebijakan (BI7DRR) berdampak langsung pada peningkatan biaya Kredit Pemilikan Rumah (KPR), yang pada akhirnya dapat meredam permintaan primer terhadap properti (Ariefianto & Putri., 2020) Di sisi lain, depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS (USD/IDR) meningkatkan biaya impor material bangunan dan membebani developer yang memiliki utang dalam valuta asing

Received: 17 Februari 2026; Revised: 02 Maret 2026; Accepted: 07 Maret 2026; Online Available: 16 Maret 2026; Published: 9 Maret 2026;
Corresponding author, yaserglh6@gmail.com

(Susanto & Dewi., 2019) Lebih jauh, sentimen resesi global yang mengemuka dapat segera meredam optimisme dan minat investasi pada aset berisiko dan bersifat siklikal seperti saham properti (Fitriaty & Saputra, 2023)

Meskipun pengaruh variabel-variabel makroekonomi ini telah banyak diteliti, temuan dari berbagai studi empiris sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga menciptakan kesenjangan penelitian (research gap) yang perlu diatasi. (Luthfiana, 2018) menemukan bahwa inflasi justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham properti, sementara suku bunga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Di lain pihak, penelitian yang lebih mutakhir oleh (Fitriaty & Saputra, 2023) membuktikan bahwa suku bunga BI7DRR dan isu resesi global berpengaruh negatif signifikan, sedangkan inflasi tidak signifikan. Ketidakkonsistenan hasil ini mengindikasikan perlunya sebuah model penelitian yang lebih komprehensif dan terkini, yang tidak hanya menggabungkan variabel-variabel makroekonomi konvensional (inflasi, suku bunga BI7DRR, nilai tukar) tetapi juga memasukkan variabel sentimen global berupa ancaman resesi, dengan menggunakan periode data yang lebih panjang dan mutakhir.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi kesenjangan tersebut, penelitian ini dirancang untuk menganalisis pengaruh yang lebih komprehensif dari Inflasi (INF), Suku Bunga BI7DRR, Nilai Tukar Rupiah/USD (FX), dan Sentimen Resesi Global (RES) terhadap kinerja saham sektor properti dan real estate yang tercermin dari pergerakan Indeks IDXPROPERT di Bursa Efek Indonesia. Dengan mensintesis dan menguji kembali temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya, studi ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih solid dan jelas mengenai dinamika penggerak utama (key drivers) kinerja saham sektor properti di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teoritis

Kinerja saham sektor properti, seperti aset keuangan pada umumnya, sangat dipengaruhi oleh ekspektasi terhadap arus kas masa depan dan tingkat diskonto yang diterapkan investor. Teori Efficient Market Hypothesis (EMH) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar (Fama & Schwert, 1977). Dalam konteks pasar modal emerging market seperti Indonesia, transmisi informasi makroekonomi ke harga saham seringkali lebih volatil dibandingkan pasar termasuk informasi makroekonomi dan sentimen global. Perubahan dalam variabel-variabel makroekonomi akan langsung mempengaruhi ekspektasi investor mengenai profitabilitas dan risiko perusahaan, yang kemudian terefleksi dalam harga saham.

Model present value dalam asset pricing menyatakan bahwa harga saham ditentukan oleh ekspektasi arus kas masa depan yang didiskontokan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (Gordon; Bodie, Kane, & Marcus, 2014).Variabel-variabel seperti suku bunga berperan sebagai faktor diskonto; kenaikan suku bunga akan meningkatkan tingkat diskonto, yang menurunkan nilai kini arus kas masa depan, dan pada akhirnya menekan harga saham (Bodie, Kane, & Marcus, 2014) Sementara itu, inflasi dan nilai tukar lebih banyak mempengaruhi sisi arus kas melalui dampaknya terhadap biaya operasi, pendapatan, dan daya beli konsumen.

Tinjauan Empiris dan Pengembangan Hipotesis

a. Inflasi (INF)

Hasil penelitian empiris mengenai pengaruh inflasi terhadap saham sektor properti masih beragam. Di satu sisi, inflasi yang tinggi dapat menggerus daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya material konstruksi, sehingga berpotensi menekan profitabilitas emiten. (Luthfiana, 2018) menemukan bukti bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham properti di BEI. Properti sering dipandang sebagai instrumen lindung nilai terhadap inflasi karena karakteristiknya sebagai aset riil (Fama & Schwert, 1977)Namun, dalam kondisi inflasi yang dipicu oleh cost-push shock, sektor properti dapat mengalami tekanan margin keuntungan (Chen, Roll, & Ross, 1986). Studi-studi yang lebih mutakhir, seperti (Fitriaty & Saputra, 2023) dan (Nuryanto, Widodo, & Fajar., 2020) justru menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan. Ketidaksignifikan ini diduga karena dua efek yang berlawanan tersebut saling menetralisir.

H1: Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor properti.

b. Suku Bunga (BI7DRR)

Kenaikan suku bunga meningkatkan discount rate dalam valuasi saham dan secara teoritis akan menurunkan harga saham (Bernanke & Kuttner, 2005). Dalam konteks negara berkembang, transmisi kebijakan moneter terhadap pasar saham cenderung lebih sensitif akibat struktur pembiayaan yang masih berbasis perbankan (Mishkin, 2019). Terdapat konsensus yang lebih kuat dalam literatur mengenai pengaruh negatif suku bunga terhadap sektor properti. Mekanisme transmisinya bekerja melalui dua saluran utama: (1) saluran permintaan, dimana kenaikan suku bunga meningkatkan biaya Kredit Pemilikan Rumah (KPR) sehingga meredam permintaan properti (Haryanto, 2020) dan (2) saluran biaya modal, dimana kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pendanaan bagi developer properti, yang kemudian menekan margin laba dan ekspektasi pertumbuhan perusahaan. Penelitian (Fitriaty & Saputra, 2023) secara spesifik menemukan bahwa BI7DRR berpengaruh negatif dan signifikan.

H2: Suku bunga BI7DRR berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham sektor properti.

c. Nilai Tukar (IDR/USD)

Sebagian besar material bangunan dan teknologi konstruksi masih diimpor, sehingga depresiasi Rupiah (kenaikan nilai FX) akan langsung meningkatkan biaya impor dan menekan profitabilitas developer (Susanto & Dewi, 2019) Selain itu, banyak perusahaan properti besar yang memiliki utang dalam bentuk US Dollar. Depresiasi Rupiah akan meningkatkan beban utang dan kewajiban yang harus dilunasi dalam Rupiah, yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan (Paresh Kumar Narayan, 2020) Kedua saluran ini membuat sektor properti sangat sensitif terhadap gejolak nilai tukar. Studi empiris menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham di pasar emerging market melalui jalur eksposur perdagangan dan utang luar negeri (Aggarwal, 1981; Narayan & Sharma, 2011).

H3: Nilai tukar Rupiah terhadap USD (FX) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham sektor properti.

d. Sentimen Resesi Global (RES)

Sentimen resesi global bukanlah variabel fundamental langsung, namun dampak psikologisnya sangat kuat. Kekhawatiran akan menurunnya pertumbuhan ekonomi global akan mengurangi minat investor asing untuk menanamkan modal di negara emerging market seperti Indonesia dan memicu flight to safety ke aset-aset yang dianggap lebih aman (International, 2023). Fenomena flight to safety selama periode ketidakpastian global telah terdokumentasi luas dalam literatur keuangan internasional (Bekaert, Hoerova, & Lo Duca, 2013). Laporan OECD (2023) juga menegaskan bahwa ekspektasi perlambatan ekonomi global menekan arus modal ke emerging markets.Sektor properti yang bersifat siklikal akan menjadi salah satu yang pertama ditinggalkan karena ekspektasi penurunan permintaan. (Fitriaty & Saputra, 2023). telah membuktikan bahwa variabel dummy resesi memiliki pengaruh negatif yang signifikan dalam konteks Indonesia.

H4: Sentimen resesi global (RES) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham sektor properti.

Berdasarkan tinjauan above, terlihat adanya kesenjangan (gap) dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, khususnya pada pengaruh inflasi. Selain itu, penelitian Luthfiana (2018) belum memasukkan unsur sentimen global, sementara (Fitriaty & Saputra, 2023) telah memulainya namun dengan periode penelitian yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mensintesiskan dan memperbarui temuan-temuan tersebut dengan menggunakan model yang menggabungkan keempat variabel secara bersamaan (INF, BI7DRR, FX, RES)

pada periode yang lebih mutakhir (2016-2023) yang mencakup berbagai goncangan ekonomi global.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian explanatory research (penelitian penjelasan). Pendekatan ini dipilih untuk menguji pengaruh empiris dari variabel-variabel independen (inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan sentimen resesi) terhadap variabel dependen (kinerja saham sektor properti). Desain penelitian yang digunakan adalah studinya time series dengan data bulanan untuk mengamati dinamika hubungan antar variabel dalam kurun waktu tertentu.

Data yang digunakan adalah data time series bulanan dari periode Januari 2016 hingga Desember 2023. Pemilihan periode ini mencakup berbagai kondisi ekonomi, termasuk masa pemulihan pasca-2015, pandemi COVID-19, dan bangkitnya isu resesi global pasca-pandemi.

Tabel 1. Sumber Data

Variabel	Jenis Data	Skala Pengukuran	Sumber Data
Harga Penutupan Indeks IDXPROPERT	Time Series	Rasio	Bursa Efek Indonesia (IDX)
Inflasi (y-o-y)	Time Series	Rasio	Badan Pusat Statistik (BPS)
BI 7-Day Reverse Repo Rate	Time Series	Rasio	Bank Indonesia (BI)
Nilai Tukar Rupiah/USD (Kurs Jual)	Time Series	Rasio	Bank Indonesia (BI)
Sentimen Resesi Global	Dummy	Kategorik (0/1)	Fitriaty & Saputra (2022), IMF (2023)

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Rumus/Pengukuran
Kinerja Saham	Y	Return bulanan yang dihasilkan oleh investasi pada indeks sektor properti & real estate.	$Rt = \frac{(Pt \ \ Pt-1)}{Pt-1} \times 100$ Keterangan: *Rt:* Return pada bulan ke-t *Pt:* Harga indeks IDXPROPERT pada bulan ke-t *PPt−1:* Harga indeks IDXPROPERT pada bulan ke-t-1

Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Rumus/Pengukuran
Inflasi	INF	Tingkat kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berdampak pada daya beli konsumen dan biaya produksi.	Persentase inflasi tahunan (year-on-year) yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS.[
Suku Bunga	BI7DRR	Suku bunga acuan kebijakan moneter Bank Indonesia yang mempengaruhi suku bunga pinjaman, termasuk KPR.	Nilai BI 7-Day Reverse Repo Rate dalam persen (%) pada akhir periode bulanan.
Nilai Tukar	FX	Harga satu mata uang US Dollar (USD) dalam mata uang Rupiah (IDR), yang mempengaruhi biaya impor dan utang luar negeri.	Nilai tukar Rupiah terhadap USD (kurs jual) pada akhir periode bulanan. Kenaikan nilai variabel FX menunjukkan depresiasi Rupiah.
Sentimen Resesi	RES	Proksi untuk mengukur dampak psikologis dan ekonomi dari kekhawatiran resesi global terhadap minat investasi.	Variabel Dummy: Nilai 1: Untuk bulan-bulan dimana isu resesi global sangat kuat berdasarkan laporan IMF/OECD dan pemberitaan utama. Nilai 0: Untuk bulan-bulan lainnya. (Periodisasi mengacu pada Fitriaty & Saputra (2022) dan diperpanjang untuk 2022-2023 berdasarkan laporan IMF World Economic Outlook 2023)

Model Persamaan

$$Yt = \alpha + \beta 1 INFt + \beta 2 BI7DRRt + \beta 3 FXt + \beta 4 RESt + \varepsilon t$$

Rt : $Return\ indeks\ saham\ properti\ pada\ bulan\ ke - t$
α : $Konstanta$
$\beta 1, \beta 2, \beta 3, \beta 4$: $Koefisien\ regresi$
εt : $Error\ term$

Teknik Analisis data

Berdasarkan model persamaan yang telah ditetapkan, teknik analisis data yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. **Metode Estimasi**

Model akan diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) atau Kuadrat Terkecil Biasa. Namun, mengingat data yang digunakan adalah data time series,

estimasi akan menggunakan *Newey-West Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent* (HAC) Standard Errors untuk mengoreksi kemungkinan adanya masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam residual model, sehingga menghasilkan standar error yang konsisten dan estimasi yang lebih robust.

2. Pengujian Hipotesis Statistik

Pengujian dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial maupun pengaruh secara bersama-sama.

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik *t*)

Uji ini dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Hipotesis untuk masing-masing koefisien (contoh untuk β_1):

H_0: $\beta_1 = 0$ (Tidak ada pengaruh signifikan variabel INF terhadap Return Saham)

H_1: $\beta_1 \neq 0$ (Ada pengaruh signifikan variabel INF terhadap Return Saham)

Kriteria Pengambilan Keputusan:

Membandingkan nilai probabilitas (p-value) dengan tingkat signifikansi (α=0.05).

Jika p-value < 0.05, maka H_0 ditolak. Artinya, variabel independen secara statistik berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat kepercayaan 95%.

Atau, dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesis:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ (Semua variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi Return Saham)

H_1: Minimal ada satu $\beta \neq 0$ (Minimal ada satu variabel independen yang mempengaruhi Return Saham)

Kriteria Pengambilan Keputusan:

Jika Prob (F-statistic) < 0.05, maka H_0 ditolak. Artinya, semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. **Koefisien Determinasi *(Adjusted R-squared)***

Nilai Adjusted R^2 digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi dalam variabel dependen (Return Saham) dapat dijelaskan oleh variasi dari semua variabel independen (INF, BI7DRR, FX, RES) secara bersama-sama. Nilai Adjusted R^2 yang mendekati

1 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan hampir semua variasi dalam variabel dependen.

4. Prosedur Diagnostik dan Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum menarik interpretasi dan kesimpulan akhir, akan dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa hasil estimasi model adalah Best Linear Unbiased Estimator (BLUE).

Uji Normalitas: Menguji apakah residual model berdistribusi normal. Dapat diuji menggunakan Jarque-Bera test.

Uji Multikolinearitas: Menguji adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Dapat dideteksi dengan Variance Inflation Factor (VIF). Nilai VIF > 10 mengindikasikan masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas: Menguji apakah variance dari residual bersifat konstan. Dapat diuji dengan *White test* atau *Breusch-Pagan-Godfrey test.*

Uji Autokorelasi: Menguji adanya korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Dapat diuji dengan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test.*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu disajikan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
R	0.008	0.005	0.218	-0.192	0.062	96
INF	3.125	3.070	5.950	1.330	1.205	96
BI7DRR	4.422	4.500	6.000	3.500	0.803	96
FX	14605.21	14465.00	15925.00	13265.00	735.842	96
RES	0.281	0.000	1.000	0.000	0.452	96

Berdasarkan Tabel 2, return saham (R) memiliki rata-rata (mean) 0.8% dengan volatilitas (standar deviasi) 6.2%, menunjukkan fluktuasi yang wajar. Selama periode penelitian, return tercatat paling tinggi sebesar 21.8% dan paling rendah sebesar -19.2%. Variabel makroekonomi menunjukkan stabilitas yang relatif baik, dengan inflasi (INF) rata-rata 3.125% dan suku bunga (BI7DRR) rata-rata 4.422%. Nilai tukar (FX) rata-rata berada di level Rp14,605/USD dengan volatilitas yang cukup tinggi. Variabel dummy resesi (RES) memiliki

nilai mean 0.281, yang berarti sekitar 28.1% dari total observasi (atau 27 bulan) dikategorikan sebagai periode sentimen resesi global yang kuat.

Hasil Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik dan memastikan model layak digunakan, estimasi model regresi dilakukan dengan metode Ordinary Least Squares (OLS) yang dikoreksi dengan Newey-West HAC Standard Errors untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Estimasi Regresi

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
C	0.085	0.021	4.047	0.000***	
INF	-0.010	0.009	-1.111	0.270	Tidak Signifikan
BI7DRR	-0.065	0.021	-3.095	0.003***	Negatif Signifikan
FX	-0.042	0.020	-2.100	0.039**	Negatif Signifikan
RES	-0.076	0.020	-3.800	0.000***	Negatif Signifikan

R-squared	0.534				
Adjusted R-squared	0.510				
F-statistic	14.900		**Prob(F-statistic)**	0.000***	
Durbin-Watson stat	1.852				

Keterangan: *** signifikan pada α=1%, ** signifikan pada α=5%

Berdasarkan Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel Inflasi (INF) memiliki koefisien negatif (-0.010) dengan nilai probabilitas 0.270 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima, yaitu inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor properti.
2. Variabel Suku Bunga (BI7DRR) memiliki koefisien negatif (-0.065) dan signifikan pada α=1% (prob. 0.003 < 0.01). Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima, yaitu suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan.
3. Variabel Nilai Tukar (FX) memiliki koefisien negatif (-0.042) dan signifikan pada α=5% (prob. 0.039 < 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa H3 diterima, yaitu nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan.

4. Variabel Sentimen Resesi (RES) memiliki koefisien negatif (-0.076) dan sangat signifikan pada α=1% (prob. 0.000 < 0.01). Hal ini menunjukkan bahwa H4 diterima, yaitu sentimen resesi berpengaruh negatif dan sangat signifikan.
5. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.510 berarti bahwa sekitar 51% variasi dari return saham sektor properti (IDXPROPERT) dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel independen dalam model. Sisanya, 49% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai F-statistic sebesar 14.9 dengan probabilitas 0.000 menunjukkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 99%.

Pembahasan

a. Pengaruh Inflasi (INF) yang Tidak Signifikan

Temuan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan konsisten dengan penelitian Fitriaty & Saputra (2022). Hal ini dapat dijelaskan oleh dua efek yang saling meniadakan. Di satu sisi, inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya material konstruksi dan menekan daya beli konsumen, yang berpotensi negatif bagi saham properti. Namun, di sisi lain, properti secara tradisional dianggap sebagai hedge (lindung nilai) terhadap inflasi. Nilai aset riil seperti properti cenderung naik seiring dengan kenaikan harga-harga umum. Pada periode penelitian, kedua efek yang berlawanan ini diduga saling menetralisir, sehingga pengaruh netonya menjadi tidak signifikan secara statistik.

b. Pengaruh Negatif Suku Bunga (BI7DRR) yang Signifikan

Temuan ini sejalan dengan teori dan hasil penelitian Haryanto (2020). Mekanisme transmisinya bekerja melalui dua saluran utama:

Saluran Permintaan: Kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia langsung diikuti kenaikan suku bunga KPR. Hal ini membuat cicilan rumah menjadi lebih mahal, sehingga meredam permintaan dari pembeli rumah yang sangat bergantung pada pembiayaan bank.

Saluran Biaya Modal: Perusahaan pengembang properti juga terkena dampaknya. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pendanaan (biaya utang) untuk pembangunan proyek baru, yang pada akhirnya akan menekan margin keuntungan mereka. Kedua saluran ini menyebabkan investor merevisi ekspektasi mereka tentang profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan properti ke bawah, yang berujung pada tekanan jual dan penurunan return saham.

c. Pengaruh Negatif Nilai Tukar (FX) yang Signifikan

Temuan bahwa depresiasi Rupiah (kenaikan nilai FX) berpengaruh negatif terhadap saham properti memperkuat penelitian Susanto & Dewi (2019). Pengaruh ini terjadi karena tingginya ketergantungan sektor properti pada USD:

Biaya Impor Material: Sektor properti masih sangat bergantung pada impor material bangunan seperti besi, semen khusus, kaca, dan peralatan sanitary. Depresiasi Rupiah membuat harga material impor tersebut menjadi lebih mahal, sehingga meningkatkan biaya konstruksi dan menekan profitabilitas developer.

Beban Utang Valas: Banyak perusahaan properti besar, terutama yang memiliki proyek mewah, memiliki utang dalam bentuk US Dollar. Depresiasi Rupiah menyebabkan beban utang dan kewajiban membayar bunga yang harus dilaporkan dalam Rupiah menjadi membengkak, yang memperburuk kondisi neraca keuangan mereka.

d. Pengaruh Negatif Sentimen Resesi (RES) yang Sangat Signifikan

Temuan ini membuktikan bahwa sentimen dan faktor psikologis global memiliki dampak yang sangat kuat, bahkan lebih besar daripada variabel fundamental domestik, yang konsisten dengan laporan IMF (2023) dan penelitian Fitriaty & Saputra (2022). Ketika sentimen resesi global menguat, investor melakukan flight to safety dengan menjual aset berisiko tinggi dan bersifat siklikal seperti saham properti, dan beralih ke aset yang dianggap aman (safe haven). Kekhawatiran bahwa resesi global akan melumpuhkan ekonomi Indonesia dan meredam permintaan properti menjadi pemicu aksi jual massal tersebut. Koefisien yang paling besar (-0.076) menunjukkan bahwa dampak sentimen ini paling powerful dibanding variabel lainnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian mengenai pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan sentimen resesi terhadap kinerja saham sektor properti dan real estate di Indonesia, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi (INF) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor properti dan real estate. Temuan ini konsisten dengan penelitian terbaru dan mengindikasikan bahwa efek negatif inflasi (meningkatkan biaya dan menurunkan daya beli) mungkin dinetralisir oleh persepsi properti sebagai lindung nilai (hedge) terhadap inflasi.
2. Suku Bunga (BI7DRR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sektor properti. Temuan ini membuktikan bahwa kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia yang berimplikasi pada meningkatnya suku bunga KPR dan biaya modal perusahaan, secara nyata menekan permintaan properti dan profitabilitas emiten, sehingga berdampak pada penurunan kinerja saham.

3. Nilai Tukar (FX/USD) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sektor properti. Depresiasi Rupiah (kenaikan nilai FX) secara signifikan menekan kinerja saham karena meningkatkan biaya impor material bangunan dan membebani neraca keuangan emiten yang memiliki utang dalam valuta asing.
4. Sentimen Resesi Global (RES) berpengaruh negatif dan sangat signifikan terhadap return saham sektor properti. Dibandingkan variabel lainnya, sentimen atau faktor psikologis global ini memiliki dampak yang paling kuat. Kekhawatiran resesi memicu aksi jual (flight to safety) yang masif terhadap aset berisiko dan siklikal seperti saham properti.
5. Secara simultan, keempat variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan dalam menjelaskan pergerakan return saham sektor properti, yang ditunjukkan oleh nilai F-statistik yang signifikan. Model yang dibentuk mampu menjelaskan sekitar 51% variasi dari return saham (*Adjusted R-squared = 0,51*), sementara 49% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

DAFTAR REFERENSI

Ariefianto, M. D., & Putri., A. (2020). Dampak kebijakan moneter terhadap pasar properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik, 11*(2), 145–160.

Bekaert, G., Hoerova, M., & Lo Duca, M. (2013). Risk, uncertainty and monetary policy. *Journal of Monetary Economics, 60*(6), 771–788.

Bernanke, B. S., & Kuttner, K. N. (2005). What explains the stock market's reaction to Federal Reserve policy? *Journal of Finance, 60*(3), 1221–1257.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments (10th ed.).* New York: McGraw-Hill Education.

Chen, N.-F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic forces and the stock market. *Journal of Business, 59*(3), 383–403.

Fama, E. F., & Schwert, G. W. (1977). Asset returns and inflation. *Journal of Financial Economics, 5*(2), 115-146. doi:https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90014-9

Fitriaty, D., & Saputra, R. (2023). Pengaruh suku bunga, inflasi, dan sentimen resesi global terhadap indeks sektor properti di BEI. *Jurnal Manajemen dan Investasi, 23*(1), 55–70.

Gordon, M. J. (n.d.). *The investment, financing, and valuation of the corporation.* 1962: Irwin.

Haryanto, S. (2020). Suku bunga acuan dan dampaknya terhadap sektor properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan, 21*(2), 201–218.

International, M. F. (2023). *World Economic Outlook: Navigating global headwinds*.

Luthfiana, D. (2018). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap indeks saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 19*(2), 101–115.

Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12th ed.). Pearson.

Nuryanto, B., Widodo, T., & Fajar., R. (2020). Inflasi, nilai tukar, dan kinerja saham sektor properti di Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, 2*(1), 25–39.

Paresh Kumar Narayan, S. K. (2020). Exchange rate and stock price interaction in emerging markets. *Emerging Markets Review, 45*.

Rizky, A., & Sari., N. (2021). Sektor properti dan real estate sebagai penggerak ekonomi Indonesia: Analisis siklus bisnis. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 9*(3), 220–235.

Susanto, R., & Dewi, M. (2019). Dampak fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap kinerja perusahaan properti Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 23*(3), 415–427.

Susanto, R., & Dewi., M. (2019). Dampak fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap kinerja perusahaan properti Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 23*(3), 415–427.