

## Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Inflasi dan Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham dengan Metode *Error Correction Model*

Moulvi Dermawan, Tiar Lina Situngkir

Universitas Singaperbangsa Karawang, Indonesia

moulvidrm15@gmail.com, tiarlina.situngkir@fe.unsika.ac.id

### ABSTRACT

*The purpose of the research is to analyze, know, and explain the short-term and long-term effects of Inflation and BI Interest Rates, both independently and simultaneously on the Stock Prices of Property, Real Estate and Construction Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2023. The method used is a quantitative method with a descriptive verification approach with Error Correction Model (ECM) analysis, which is supported by Eviews 12 statistical software. The sampling technique utilizes purposive sampling technique, which then obtained 18 samples from 120 populations. The research results prove that in the short term and long term, inflation has no significant effect on stock prices. Then, the BI Interest Rate in the short term has no significant effect on stock prices, while in the long term the BI Interest Rate has a significant effect on stock prices. Simultaneously inflation and BI interest rates in the short term have no significant effect on stock prices. This is inversely proportional to the long-term results which prove that inflation and interest rates simultaneously have a significant effect on stock prices.*

**Keywords:** *Inflation, BI Interest Rate, Stock Price, Error Correction Model (ECM) Method*

### ABSTRAK

Tujuan dari pelaksanaan riset ialah untuk menganalisis, mengetahui, dan menjelaskan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang Inflasi dan Suku Bunga BI, baik secara mandiri maupun secara serentak terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2023. Metode yang dimanfaatkan ialah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif verifikatif dengan analisis *Error Correction Model* (ECM), yang didukung dengan *software* statistik Eviews 12. Teknik pengambilan sampel memanfaatkan teknik *purposive sampling* yang kemudian didapatkan 18 sampel dari 120 populasi. Hasil riset membuktikan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang, inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Lalu, Suku Bunga BI dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan dalam jangka panjang Suku Bunga BI memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara serentak inflasi dan suku bunga BI dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil jangka panjang yang membuktikan bahwa inflasi dan suku bunga secara serentak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata kunci:** *Inflasi, Suku Bunga BI, Harga Saham, Metode Error Correction Model (ECM)*

### PENDAHULUAN

Perekonomian suatu negara sangat bergantung pada kondisi pasar modal. Hal tersebut terjadi karena pasar modal mengumpulkan dana untuk ekspansi dan

pengembangan, serta membiayai aktivitas perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dana memperoleh pembiayaan dengan menjual saham atau menerbitkan obligasi. Pasar modal memainkan peran penting dalam aliran uang dan investasi, sehingga perusahaan dapat membiayai aktivitas mereka (Sulasri & Suselo, 2022).

Pasar modal juga menyediakan pilihan investasi alternatif bagi investor yang ingin mencapai tingkat keuntungan optimal. Pasar tersebut mengumpulkan dana publik secara langsung dengan menyuntikkan modal ke perusahaan yang dikelola dengan baik dan sehat secara finansial. Pasar modal membantu perusahaan atau emiten mengakumulasi dana. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan *go public* untuk mendapatkan dana tambahan (Pratiwi & Dwiridhotjahtjono, 2023).

Saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai pasar modal yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana untuk mempertemukan pihak-pihak yang ingin membeli dan menjual sekuritas. Beragam sektor dan opsi saham yang tersedia memberikan kebebasan lebih bagi pemodal dalam memutuskan di mana menginvestasikan modal mereka.

Beberapa sektor di Bursa Efek Indonesia mencerminkan berbagai segmen ekonomi, beberapa sektor tersebut ialah sektor properti, *real estate*, dan konstruksi. Sektor properti dan *real estate* mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam penjualan, pengelolaan properti dan *real estate*, serta pembangunan perumahan, sementara sektor konstruksi mencakup perusahaan yang beroperasi dalam pembangunan, perbaikan, dan pemeliharaan infrastruktur. Sektor-sektor tersebut mencerminkan situasi perekonomian suatu negara, apakah negara tersebut sedang dalam tahap pembangunan atau mengalami kemerosotan. Sektor properti memainkan peran penting dalam menciptakan kehidupan masyarakat yang sejahtera, sehingga kondisi sektor ini memberikan gambaran tentang kesejahteraan ekonomi negara tersebut. (Ramadani, 2018).

Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi merupakan bagian integral dari perekonomian dan berperan penting dalam penyediaan infrastruktur dan hunian. Pertumbuhan sektor ini sering dijadikan indikator kesehatan ekonomi suatu negara. Sektor ini menciptakan lapangan kerja dan menarik investasi. Seiring dengan urbanisasi dan peningkatan populasi, permintaan akan properti dan infrastruktur terus meningkat. Pembangunan gedung komersial, perumahan, dan proyek infrastruktur lainnya mengalami peningkatan yang signifikan.

Investor sering memilih sektor properti untuk menginvestasikan dana karena perusahaan di sektor tersebut menawarkan peluang pertumbuhan saham yang menarik. Investasi dalam saham properti memberikan keamanan bagi investor karena properti merupakan aset fisik yang bernilai tinggi. Selain itu, nilai properti cenderung meningkat seiring waktu, yang berarti nilai investasi dapat naik sejalan dengan pertumbuhan ekonomi dan peningkatan permintaan pasar.

Selain sektor properti, investor juga sering memilih sektor konstruksi untuk menginvestasikan dana mereka. Konstruksi merupakan kebutuhan dasar yang selalu ada, terlepas dari kondisi ekonomi. Permintaan untuk perumahan, fasilitas komersial,

dan infrastruktur publik cenderung stabil dan meningkat seiring waktu, sehingga investasi di sektor ini tetap relevan. Investasi di sektor konstruksi menawarkan diversifikasi portofolio yang membantu investor mengurangi risiko keseluruhan portofolio yang mereka miliki.

Saham dalam sektor properti, *real estate*, dan konstruksi, seperti saham di sektor lainnya, merupakan dokumen yang menunjukkan kepemilikan individu atau kelompok terhadap suatu perusahaan. Dokumen ini berfungsi sebagai bukti legal dan finansial bahwa pemegang saham memiliki sebagian aset dan kekayaan perusahaan tersebut. Saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk berpartisipasi dalam pengambilan keputusan penting perusahaan

Peneliti memilih sektor properti, *real estate*, dan konstruksi karena ketertarikan mereka terhadap sektor tersebut, yang memiliki peran signifikan dalam perekonomian Indonesia. Menurut Koordinator Bidang Perekonomian, Airlangga Hartarto, industri properti adalah salah satu sektor yang berperan vital dalam menggerakkan perekonomian. Industri properti mendorong ekonomi Indonesia, tercermin dari realisasi investasi di sektor ini yang mencapai peringkat keempat terbesar dengan kontribusi sebesar Rp 109,4 triliun. Selain itu, Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) menyatakan bahwa proyek pembangunan properti dapat mengurangi tingkat kemiskinan di daerah.

Proyek pembangunan dan bisnis properti tidak hanya menyediakan hunian layak, baik komersial maupun subsidi, tetapi juga membuka lapangan pekerjaan yang signifikan, sehingga membantu menggerakkan perekonomian. Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan menyediakan pekerjaan bagi 13,8 juta orang per tahun, atau sekitar 9,6 persen dari total angkatan kerja nasional pada tahun 2022. Dari sisi pendapatan pekerja, sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan memberikan kontribusi sebesar Rp 938-1.147 triliun per tahun (Bisnis.com, 2023).

Tingkat kemiskinan di Indonesia saat ini mencapai 9,5% dari total populasi sebesar 274 juta, yang berarti sekitar 26 juta orang hidup dalam kemiskinan. Apabila sektor properti berhenti beroperasi, tingkat kemiskinan diperkirakan akan meningkat menjadi 17,4%, atau sekitar 47 juta orang. Studi tersebut juga mengungkapkan bahwa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan berperan signifikan dalam perekonomian nasional, menyumbang sekitar Rp 4,7-5,8 triliun per tahun selama periode 2018 hingga 2022 (Bisnis.com, 2023).

Selain karena perannya yang signifikan terhadap perekonomian, peneliti memilih sektor properti, *real estate*, dan konstruksi karena banyak orang menganggap investasi dalam properti sebagai bentuk investasi yang menjanjikan dan aman. Peneliti juga ingin mengamati dampak dari berbagai fenomena yang terjadi sepanjang tahun 2014 hingga 2023 terhadap harga saham perusahaan di sektor ini, seperti peningkatan harga properti di beberapa kota besar, pembangunan berkelanjutan, kondisi ekonomi makro, dan pandemi COVID-19. Oleh karena itu, peneliti berharap fenomena-fenomena tersebut dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate*.

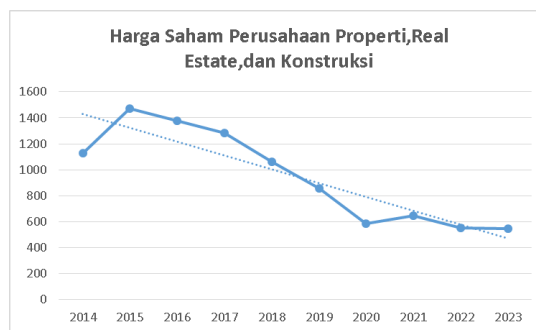
Namun, peneliti menemukan tren penurunan harga saham dalam perusahaan-perusahaan yang beroperasi pada sektor properti, *real estate*, dan

konstruksi dari tahun 2014 hingga 2023 berdasarkan data yang dimiliki. Saham-saham sektor properti, *real estate*, dan konstruksi mengalami penurunan yang cukup signifikan dan menjadi salah satu sektor yang memberikan kontribusi pada anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (cnbcindonesia.com, 2022). Tren penurunan harga saham di sektor properti dan konstruksi sering kali menunjukkan kesamaan yang mencerminkan bahwa kedua sektor tersebut memiliki kaitan yang sangat erat. Sektor properti sangat bergantung pada sektor konstruksi untuk pengembangan proyek-proyek perumahan, komersial, dan infrastruktur.

Penurunan investasi atau keterlambatan dalam proyek konstruksi secara langsung memengaruhi kinerja sektor properti dan berdampak pada harga saham sektor tersebut. Ketika permintaan properti menurun, proyek konstruksi baru juga akan berkurang, yang berarti aktivitas konstruksi akan menurun. Hal ini menyebabkan pendapatan perusahaan konstruksi berkurang, yang pada gilirannya memengaruhi harga saham di kedua sektor tersebut.

### Gambar 1. Grafik Harga Saham

Sumber: Laporan Statistik BEI (Data diolah Peneliti, 2024)



Berdasarkan Gambar 1, harga saham perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor properti, *real estate*, dan konstruksi terus mendapati penurunan sejak tahun 2015. Pada tahun berikutnya, tren merosotnya harga saham terus terjadi. Pandemi COVID-19 tidak sekedar mengganggu sektor kesehatan, namun juga memberikan imbas pada perekonomian negara-negara di dunia (Dwijayanti, 2021). Pandemi Covid-19 juga memperparah kondisi tersebut dan memberikan dampak pada kemerosotan harga saham sektor tersebut pada tahun 2020.

Otoritas Jasa Keuangan selaku penanggung jawab pada pengawasan dan pengaturan sektor keuangan menyatakan bahwa pandemi Covid-19 telah memberi efek yang tidak baik pada berbagai hal, termasuk harga saham. Daya beli masyarakat terhadap produk properti dan konstruksi tergolong lesu karena kondisi finansial yang tidak menentu dan mobilitas yang terbatas pada saat itu. Investor khawatir tentang kondisi di masa mendatang, jadi mereka menunggu dan mengamati waktu yang tepat dalam melakukan transaksi.

Nilai saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi di tahun 2021 akhirnya mengalami peningkatan setelah lima tahun terakhir. Di tahun 2022 pertumbuhan ekonomi yang membaik memberikan pengaruh positif pada kemajuan di bisnis properti dan pembangunan. Investor mulai kembali tertarik

untuk berinvestasi di bidang properti dan konstruksi setelah ekonomi menjadi lebih stabil. Sektor properti dan konstruksi mengalami pertumbuhan yang cukup besar untuk tahun 2023. Harga saham perusahaan sektor ini berkembang dengan baik. Hal ini terjadi karena banyak jenis properti, termasuk properti residensial seperti rumah tapak, rumah susun, dan apartemen yang dibangun oleh perusahaan terkenal yang beroperasi pada sektor ini. Karena fluktuatifnya harga saham sektor tersebut, investor lebih suka mempertimbangkan harga sebelum melakukan investasi.

Perusahaan-perusahaan saat ini harus menghadapi kondisi ekonomi global yang dapat memengaruhi investasi. Pandangan berlainan yang dimiliki para investor tentang informasi yang mereka miliki ialah komponen utama penyebab perubahan harga pasar saham. Hasil investasi di pasar modal sangat dipengaruhi oleh komponen-komponen makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, dan lainnya. Perubahan pada komponen-komponen ini dapat mengakibatkan harga saham berubah, misalnya meningkat atau menurun.

Beberapa penelitian sebelumnya memberikan informasi mengenai komponen-komponen yang mampu memengaruhi naik turunnya harga saham. Variabel-variabel komponen makroekonomi terbukti memberi andil dalam mempengaruhi harga saham. Sulasri & Suselo (2022) melakukan penelitian dengan 3 variabel fundamental, yang terdiri dari inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah memberikan dampak pada harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Penelitian lain juga dilaksanakan oleh Rozak (2018) dengan menggunakan variabel suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap harga saham sektor perbankan.

Inflasi yang meningkat sering kali disangkutpautkan dengan situasi ekonomi yang tidak baik-baik saja, dimana situasinya ialah produk mengalami permintaan yang kapasitasnya melebihi penawaran produk tersebut, dampaknya harga akan mengalami kecenderungan untuk naik. Inflasi yang tinggi akan membawa dampak dan memicu penurunan daya beli uang. Inflasi juga dapat mengurangi perolehan riil investor dari investasi mereka, serta memengaruhi pendapatan perusahaan. Karena adanya inflasi, harga mengalami pertambahan dan menyebabkan daya beli masyarakat, baik itu barang atau jasa maupun investasi menjadi menurun, sehingga akan berimbas kepada harga saham (Sulasri & Suselo, 2022).

Inflasi mampu memiliki efek yang cukup besar terhadap sektor properti, *real estate*, dan konstruksi. Inflasi yang tinggi mampu mengakibatkan kenaikan biaya bahan baku dan tenaga kerja, yang juga mampu meningkatkan biaya pembangunan. Kenaikan biaya tersebut mungkin tidak sepenuhnya dapat dialihkan kepada konsumen dalam bentuk harga jual yang lebih tinggi, yang mana hal tersebut mampu mengurangi margin keuntungan perusahaan..

Di Indonesia, Bank Indonesia secara langsung mengontrol besar kecilnya suku bunga melalui BI Rate. Suku bunga tersebut menandakan reaksi bank sentral terhadap tekanan inflasi yang akan datang untuk menjaga sasaran inflasi yang telah ditetapkan. Pergerakan di pasar saham Indonesia dapat dipicu oleh perubahan BI *rate* sendiri. Saat suku bunga naik, harga saham dapat terkena dampaknya, hal tersebut diakibatkan investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dana mereka dalam bentuk saham di pasar modal. Akibatnya permintaan akan saham tersebut menurun

dan *return* saham yang diterima investor menurun dan berlaku sebaliknya (Maulani & Riani, 2021).

Suku bunga yang cenderung tinggi mampu meningkatkan biaya pinjaman, yang pada gilirannya meningkatkan biaya modal bagi perusahaan-perusahaan di sektor properti dan konstruksi. Ketika biaya pinjaman meningkat, perusahaan mungkin menunda atau mengurangi proyek-proyek pengembangan baru, yang dapat mengurangi pendapatan masa depan mereka. Selain itu, suku bunga yang lebih tinggi juga dapat mengurangi daya beli konsumen karena pinjaman hipotek menjadi lebih mahal, yang mengakibatkan penurunan permintaan untuk properti baru.

Dalam penelitian sebelumnya, terdapat topik serupa yang dilaksanakan oleh (Pamungkas & Situngkir, 2024), namun dengan variabel, objek penelitian, dan periode yang berbeda, yaitu menganalisis dampak dari inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana saham pada tahun 2019 hingga 2022. Sedangkan dalam penelitian yang akan dilaksanakan, variabel penelitian memanfaatkan variabel inflasi dan suku bunga, objek yang digunakan ialah harga saham sektor properti, *real estate*, dan konstruksi, dengan periode 2014 hingga 2023.

Berdasarkan latar belakang tersebut, terdapat permasalahan pada harga saham pada periode 2014 hingga 2023 yang memiliki tren menurun akibat beberapa fenomena seperti peningkatan harga di kota-kota besar, pengaruh ekonomi makro, dan juga pandemi covid 19. Selain itu terdapat juga beberapa *research gap* yang terletak pada variabel-variabel, subjek penelitian, periode dan jangka waktu penelitian, serta metode yang digunakan. Maka dari itu, peneliti mempunyai ketertarikan untuk mengadakan suatu riset dengan topik "**Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Inflasi dan Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham Dengan Metode *Error Correction Model***". Dalam penelitian, peneliti mengharapkan beberapa tujuan, yakni untuk menganalisis, mengetahui, dan menjelaskan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang inflasi dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang tercatat di BEI dari 2014 hingga 2023 baik secara mandiri maupun secara serentak.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian memanfaatkan jenis metode kuantitatif melalui pendekatan deskriptif dan verifikatif menggunakan analisis *Error Correction Model*. Menurut Sugiyono (2020) metode penelitian diyakini sebagai kaidah ilmiah yang bertujuan untuk memperoleh data yang relevan sesuai dengan sasaran ataupun kegunaan yang diinginkan penelitian. Metode kuantitatif pada penelitian akan dimanfaatkan untuk mengecek teori-teori yang terpilih dengan cara menjelajahi dan memeriksa kaitan atau hubungan antar variabel. Metode kuantitatif dimanfaatkan karena data penelitian berupa angka-angka atau numerik yang menyangkut pada hal atau masalah yang diteliti, yang kemudian akan angka-angka tersebut dikur melalui alat uji statistik untuk menghasilkan suatu hasil yang ditarik kesimpulannya. Selain itu, metode kuantitatif dimanfaatkan untuk menganalisis benarkah inflasi dan suku bunga BI akan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Pendekatan deskriptif pada penelitian akan dimanfaatkan untuk mendeskripsikan atau menerangkan variabel-variabel yang akan diteliti secara detail, sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas. Verifikatif memiliki sasaran untuk menguji hipotesis atau mengonfirmasi pengaruh antar variabel. Hal tersebut melibatkan pengujian statistik untuk memastikan apakah terdapat pengaruh antara variabel-variabel yang dikaji. Analisis Verifikatif pada penelitian memanfaatkan *Error Correction Model* untuk menilai, memeriksa, dan memahami dampak jangka pendek serta jangka panjang variabel-variabel dalam penelitian. Metode *Error Correction Model* ialah model yang digunakan untuk menentukan efek jangka pendek dan jangka panjang dari makro ekonomi terhadap harga saham nantinya (Pamungkas & Situngkir, 2024).

Subjek penelitian ialah perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi yang tercatat di BEI periode 2014-2023, sedangkan objek penelitian menggunakan data harga saham penutupan perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi yang tercatat di BEI periode 2014-2023. Menurut Sugiyono (2020) populasi ialah area abstraksi berisi subjek atau obyek yang memiliki kualitas dan atribut spesial yang telah diputuskan oleh peneliti dengan maksud diteliti dan kemudian menghasilkan suatu kesimpulan. Organisasi/perusahaan, individu, kelompok atau dokumen dapat menjadi populasi. Penelitian memanfaatkan rata-rata harga penutupan saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang tercatat di BEI dari tahun 2014 hingga 2023 sebagai populasi. Berdasarkan data yang diperoleh, jumlah populasi yakni 120 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2020) sampel terdiri dari sebagian jumlah populasi dan memiliki karakteristik dari populasi. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk diobservasi atau diuji dalam rangka melakukan generalisasi terhadap populasi. Sampel dalam penelitian ditetapkan dengan memanfaatkan teknik pengambilan sampel bertujuan, yakni teknik pengambilan sampel yang bersumber pada pertimbangan khas peneliti dengan sasaran memperoleh sampel yang representatif. Berikut adalah kriteria pengambilan sampel yang diterapkan oleh peneliti dalam penelitian:

- 1) Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang tercatat di BEI pada periode 2014 hingga 2023.
- 2) Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang memiliki laporan harga saham lengkap tiap bulannya selama tahun 2014 hingga 2023.
- 3) Perusahaan yang *closing price*/harga saham penutupannya lebih dari 200 tiap bulannya selama tahun 2014 hingga 2023.

Dalam penelitian, terdapat delapan belas perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang dimanfaatkan sebagai sampel dengan memanfaatkan teknik *purposive sampling*. Penelitian akan memanfaatkan rerata harga saham penutupan dari delapan belas perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang tercatat di BEI selama periode tahun 2014-2023. Data sampel tersebut berasal dari 120 bulan terakhir, yaitu dari Januari 2014 hingga Desember 2023.

Penelitian memanfaatkan jenis data *time series*. Sumber data yang dimanfaatkan yakni data sekunder, dan teknik pengumpulan data dilaksanakan

dengan cara menghimpun data melalui beberapa *website* atau situs resmi. Data harga saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi diakumulasi dari *website* BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com/>), dan *website Investing* ([www.investing.com](http://www.investing.com)) pada periode 2014-2023. Sedangkan data inflasi diakumulasi dari *website* Bank Ide ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), dan data suku bunga BI diakumulasi dari situs resmi BPS ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)).

Analisis data memakai analisis *Error Correction Model* (ECM) yang didukung *software* statistik Eviews 12. Penelitian akan melihat apakah inflasi dan suku bunga BI berdampak jangka pendek dan jangka panjang pada harga saham perusahaan dalam sektor properti, *real estate*, dan konstruksi dari tahun 2014 hingga 2023. Pada penelitian yang dilaksanakan (Situngkir, 2020), dalam menganalisis data menggunakan Analisis ECM terdapat beberapa tahapan, yaitu:

## 1. Uji Stationeritas

Uji stationeritas memiliki sasaran untuk memeriksa konsistensi pergerakan data deret waktu. Data deret waktu yang tidak stasioner mampu menciptakan regresi palsu, di mana koefisien determinasi tinggi tetapi pengaruh antar variabel dalam model tidak relevan. Salah satu metode yang sering digunakan oleh ekonometrika untuk mengetes kestasioneran data ialah uji akar unit (*unit root test*). Untuk memastikan apakah data stasioner atau tidak, digunakan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF). Uji ADF mendeteksi stationeritas dengan membandingkan nilai statistik ADF dengan nilai batas kritis atau tingkat signifikansi.

Pengambilan keputusan untuk menguji stationeritas data ialah sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas lebih rendah dibandingkan dengan nilai signifikansi, data dianggap stasioner. (nilai probabilitas  $< 0,05$ )
2. Apabila nilai probabilitas lebih tinggi dibandingkan dengan nilai signifikansi, data dianggap tidak stasioner. (nilai probabilitas  $> 0,05$ ).

Apabila data tidak stasioner, perlu dilaksanakan uji derajat integrasi dengan metode yang sama seperti uji akar unit. Namun, data akan diuji pada tingkat perbedaan pertama (*First Difference*) alih-alih pada tingkat awal (LEVEL). Apabila data masih belum stasioner, uji dilaksanakan pada tingkat perbedaan kedua (*Second Difference*).

## 2. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilaksanakan apabila data yang dipergunakan mendapati derajat integrasi yang setara. Apabila dua atau lebih variabel mendapati derajat integrasi yang berbeda, maka variabel-variabel tersebut tidak mampu berkointegrasi. Metode yang dipergunakan untuk mengetes kointegrasi ialah uji Engel-Granger. Uji tersebut dilaksanakan dengan melihat hasil estimasi dari residual model jangka panjang, kemudian membandingkan nilai statistik ADF dengan nilai kritisnya.

1. Apabila nilai probabilitas lebih rendah dibandingkan dengan nilai signifikansi, maka variabel-variabel yang dikaji saling berkointegrasi dan memiliki efek jangka pendek serta jangka panjang. (nilai probabilitas  $< 0,05$ )

2. Apabila nilai probabilitas lebih tinggi dibandingkan dengan nilai signifikansi, maka variabel-variabel yang dikaji tidak berkointegrasi dan tidak memiliki efek jangka pendek maupun jangka panjang. (nilai probabilitas  $> 0,05$ )

Tujuan dari uji kointegrasi ialah untuk mendapati adanya pengaruh proporsi jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen. Uji kointegrasi membantu menghindari regresi palsu dalam penelitian dengan memastikan bahwa variabel-variabel yang dikaji mendapati efek jangka panjang yang stabil.

### 3. Analisis Error Correction Model (ECM)

Metode *Error Correction Model* (ECM) ialah sebuah teknik analisis dalam ekonometrika yang dimanfaatkan untuk mempelajari dan memahami efek jangka pendek dan jangka panjang antara variabel-variabel yang saling berkaitan. Uji ECM dapat dilaksanakan apabila data sudah terkointegrasi. Uji ECM yang dipergunakan dalam penelitian ialah:

#### a. Uji Estimasi Jangka Panjang

Uji estimasi jangka panjang dilaksanakan untuk menentukan apakah variabel independen dengan variabel dependen berinteraksi dalam jangka panjang. Uji tersebut dilaksanakan karena variabel-variabel tersebut berkointegrasi dalam penelitian, sehingga mencapai keseimbangan jangka panjang.

Pengambilan keputusan berdasarkan uji ini dapat dilaksanakan sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikan, maka variabel independen memiliki efek yang signifikan terhadap variabel dependen. (nilai probabilitas  $< 0,05$ )
2. Apabila nilai probabilitas lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikan, maka variabel independen tidak memiliki efek signifikan terhadap variabel dependen. (nilai probabilitas  $> 0,05$ ).

#### b. Uji Estimasi Jangka Pendek

Uji estimasi jangka pendek dilaksanakan untuk memahami interaksi antara variabel independen dan variabel dependen dalam jangka waktu yang lebih singkat. Model estimasi jangka pendek mampu dilaksanakan analisis apabila kointegrasi antara variabel-variabel telah teridentifikasi dengan baik. Keputusan berdasarkan uji ini dapat diambil sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikan, maka menunjukkan bahwa variabel independen memiliki efek signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai probabilitas lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikan, maka menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki efek signifikan terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### Hasil Uji Stationeritas

Pada penelitian, dikarenakan penelitian menggunakan metode ECM, maka hal pertama yang dilaksanakan ialah mengetes apakah data yang dimanfaatkan bersifat stasioner. Penelitian memanfaatkan uji akar Augmented Dickey-Fuller (ADF) unit. Apabila nilai statistik ADF lebih tinggi dibandingkan nilai kritis Mackinnon, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa data yang diamati bersifat stasioner. Namun, apabila nilai statistik ADF lebih rendah dibandingkan nilai kritis Mackinnon, maka peneliti mampu menyimpulkan bahwa data yang dikaji tidak stasioner. Keputusan dapat diambil apabila:

1. Nilai ADF lebih rendah dibandingkan dengan nilai batas kritis, maka data stasioner.
2. Nilai ADF lebih tinggi dibandingkan dengan nilai batas kritis, maka data tidak stasioner.

#### Hasil Uji Akar Unit

Hasil uji ADF pada tingkat LEVEL dapat diperhatikan pada tabel berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji ADF Pada Tingkat LEVEL**

Keterangan	Tingkat LEVEL
Harga Saham	Tidak Stasioner
Inflasi	Tidak Stasioner
Suku Bunga BI	Tidak Stasioner

Sumber Data: Diolah

Merujuk pada Tabel Hasil Uji ADF membuktikan bahwa hasil uji akar unit variabel pada seluruh variabel di tingkat LEVEL yakni tidak stasioner. Dikarenakan seluruh variabel tidak stasioner pada tingkat LEVEL, maka perlu di uji dengan derajat integrasi.

#### Hasil Uji Derajat Integrasi

Uji Derajat Integrasi dilaksanakan apabila pada tingkat LEVEL, mayoritas variabel belum stasioner. Variabel-variabel tersebut perlu dilaksanakan uji kembali agar mengetahui pada derajat berapa masing-masing variabel stasioner. Cara ujinya tetap sama pada Uji Akar Unit, namun bukan lagi di tingkat LEVEL, melainkan FIRST DIFFERENCE.

**Tabel 2. Hasil Uji ADF Pada Tingkat FIRST DIFFERENCE**

Variabel	Tingkat FIRST DIFFERENCE
Harga Saham	Stationer
Inflasi	Stationer
Suku Bunga BI	Stationer

Sumber Data: Diolah

Merujuk pada Tabel Hasil Uji ADF pada tingkat FIRST DIFFERENCE, membuktikan bahwa seluruh variabel pada tingkat FIRST DIFFERENCE sudah stasioner. Variabel-variabel tersebut memiliki nilai statistik ADF yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kritis Mackinnon. Lalu apabila diperhatikan dari nilai probabilitas, seluruh variabel berada di angka kurang dari batas kritis 5% (0,05). Setelah melakukan uji stasioneritas data, maka tahap berikutnya akan dilaksanakan uji kointegrasi.

#### Hasil Uji Kointegrasi

**Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi**

Keterangan	Nilai
Residual	0,0207

Sumber Data: Diolah

Merujuk pada Tabel Hasil Uji Kointegrasi, nilai probabilitas dari residual (0,0207) lebih kecil dibandingkan dengan nilai kritisnya (0,05). Hal tersebut membuktikan bahwa variabel-variabel yang dikaji saling berkointegrasi dan memiliki efek jangka pendek dan jangka panjang. Maka dari itu, analisis *Error Correction Model* dapat digunakan dan dilanjutkan ke uji berikutnya.

#### Hasil Uji Analisis *Error Correction Model*

##### a. Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang

**Tabel 4. Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang**

Keterangan	Nilai Probabilitas
Inflasi	0.5181
Suku Bunga BI	0.0000
Inflasi dan Suku Bunga BI	0.0000

Sumber Data: Diolah

Merujuk pada Tabel Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang, variabel Inflasi meraih nilai probabilitas yakni 0.5181. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf

signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham dalam jangka panjang.

Hasil uji estimasi jangka panjang pada variabel suku bunga BI meraih nilai probabilitas yakni 0.0000. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa suku bunga BI berpengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka panjang.

Pada hasil uji estimasi jangka panjang, variabel inflasi dan suku bunga BI secara serentak meraih nilai probabilitas yakni 0.0000. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut secara serentak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka panjang.

## b. Hasil Uji Estimasi Jangka Pendek

**Tabel 5. Hasil Uji Estimasi Jangka Pendek**

Keterangan	Nilai Probabilitas
Inflasi	0.2469
Suku Bunga BI	0.6007
Inflasi dan Suku Bunga BI	0.4628

Sumber Data: Diolah

Merujuk pada Tabel Hasil Uji Estimasi Jangka Pendek, variabel Inflasi meraih nilai probabilitas yakni 0.2469. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka pendek.

Hasil uji estimasi jangka pendek pada variabel suku bunga BI meraih nilai probabilitas yakni 0.6007. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa suku bunga BI tidak mempengaruhi harga saham dalam jangka pendek.

Pada hasil uji estimasi jangka pendek, variabel inflasi dan suku bunga BI secara serentak meraih nilai probabilitas yakni 0.462880. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut secara serentak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka pendek.

## Pembahasan

### Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Merujuk pada Tabel Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang, variabel Inflasi meraih nilai probabilitas yakni 0.5181. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham dalam jangka panjang..

Adapun pada hasil uji estimasi jangka pendek, variabel Inflasi meraih nilai probabilitas yakni 0.2469. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf

signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka pendek.

Hal tersebut dapat terjadi karena perubahan tingkat inflasi dari tahun 2014 hingga 2023 mengalami tren penurunan dan dapat tergolong inflasi yang jinak dan masih terkendali, sehingga perubahan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Meningkat atau menurunnya inflasi tidak mampu meningkatkan atau menurunkan harga saham (Maulani & Riani, 2021). Inflasi yang tidak memiliki pengaruh mengindikasikan bahwa tingkat inflasi yang terjadi selalu dibawah 10 %, dengan kondisi tersebut masih bisa diterima oleh pasar sehingga tidak mempengaruhi harga saham (Iradilah & Tanjung, 2022).

Penelitian mendukung penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Ramadani, 2018), (Anggraeni et al., 2019), (Maulani & Riani, 2021), dan (Luwihono et al., 2021) yang membuktikan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dan menolak hasil penelitian yang dilaksanakan oleh (Sulasri & Suselo, 2022), (Pratiwi & Dwiridhotjajono, 2023), dan (Achmadi, 2023) yang membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **Pengaruh Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham**

Merujuk pada Tabel Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang, variabel suku bunga BI mendapatkan nilai probabilitas yakni 0.0000. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa suku bunga BI mempengaruhi harga saham dalam jangka panjang.

Adapun pada hasil uji estimasi jangka pendek, variabel suku bunga BI mendapatkan nilai probabilitas yakni 0.6007. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa suku bunga BI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka pendek.

Hal tersebut terjadi karena dalam jangka pendek perubahan suku bunga BI mampu diprediksi oleh para pelaku pasar. Pelaku tersebut sering kali telah memperhitungkan perubahan suku bunga sebelum keputusan resmi diumumkan, sehingga keputusan mereka dalam menanam modal dalam bentuk saham tidak akan terpengaruh oleh perubahan suku bunga BI yang akan terjadi dalam waktu dekat. Selain itu, mereka telah melakukan diversifikasi portofolio agar tidak terpengaruh oleh perubahan suku bunga pada jangka pendek (Achmadi, 2023).

Sedangkan dalam jangka panjang, dampak suku bunga baru terlihat setelah beberapa waktu. Hal tersebut terjadi karena para pelaku pasar belum mampu untuk memprediksi dan memperhitungkan suku bunga tersebut secara tepat dalam jangka panjang. Sehingga, ketika suku bunga meningkat, investor cenderung memilih instrumen keuangan yang menyerahkan pengembalian yang lebih tinggi bersamaan dengan risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi saham. Sebaliknya, ketika suku bunga turun harga saham akan naik (Khan & Khan, 2018). Oleh karena itu, tingkat suku bunga mampu menjadi acuan para investor dalam mengambil sebuah keputusan dalam melakukan investasi yang ada di pasar modal.

Dalam jangka pendek, penelitian mendukung penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Achmadi, 2023), dan (Khan & Khan, 2018) yang membuktikan bahwa suku bunga BI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dalam jangka panjang, penelitian mendukung penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Pratiwi & Dwiridhotjahtjono, 2023), (Sulasri & Suselo, 2022), (Ramadani, 2018), (Situngkir, 2020), dan (Khan & Khan, 2018) yang membuktikan bahwa suku bunga BI memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham**

Merujuk pada hasil uji estimasi jangka panjang dari variabel inflasi dan suku bunga BI secara serentak meraih nilai probabilitas yakni 0.0000. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut secara serentak mempengaruhi harga saham dalam jangka panjang.

Inflasi dan suku bunga BI memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka panjang karena keduanya merupakan indikator kunci kesehatan ekonomi yang mempengaruhi biaya pinjaman, daya beli konsumen, dan profitabilitas perusahaan. Inflasi yang tinggi mampu mengurangi daya beli konsumen dan meningkatkan biaya operasional perusahaan, sementara suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya pinjaman, mengurangi investasi dan ekspansi bisnis. Dalam jangka panjang, kenaikan inflasi dan suku bunga dapat menekan pertumbuhan ekonomi dan laba perusahaan, sehingga menurunkan harga saham. Sebaliknya, inflasi yang stabil dan suku bunga yang rendah cenderung mendukung pertumbuhan ekonomi, meningkatkan daya beli konsumen dan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Ramadani, 2018), (Sulasri & Suselo, 2022), (Pratama et al., 2020), (Riyanti et al., 2023) dan (Pratiwi & Dwiridhotjahtjono, 2023), yang membuktikan bahwa secara serentak seluruh variabel memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adapun pada hasil uji estimasi jangka pendek, variabel inflasi dan suku bunga BI secara serentak meraih nilai probabilitas yakni 0.462880. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan taraf signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), sehingga peneliti mampu menyimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut secara serentak tidak mempengaruhi harga saham dalam jangka pendek.

Inflasi dan suku bunga BI mungkin tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam jangka pendek dikarenakan terdapat faktor-faktor lain yang lebih dominan seperti laporan keuangan perusahaan dan sentimen pasar, serta ekspektasi yang sudah dihargai. Selain itu, kebijakan suku bunga yang bertahap, pengaruh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, serta kebijakan dan intervensi pemerintah juga memainkan peran penting. Semua ini menunjukkan bahwa meskipun inflasi dan suku bunga merupakan indikator ekonomi penting, dampaknya terhadap harga saham dalam jangka pendek dapat diimbangi oleh faktor-faktor lain yang lebih mendesak atau signifikan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Anggraeni et al., 2019), yang membuktikan bahwa secara serentak seluruh variabel tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

## KESIMPULAN

Merujuk pada hasil analisis data yang sudah dilaksanakan, maka mampu disimpulkan bahwa kesimpulan penelitian ialah sebagai berikut:

1. Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2023 baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
2. Suku bunga BI memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2023 dalam jangka panjang. Namun, dalam jangka pendek, suku bunga BI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor tersebut.
3. Secara serentak, inflasi dan suku bunga BI dalam jangka panjang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2023. Namun, dalam jangka pendek, inflasi dan suku bunga BI secara serentak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2023.

## SARAN

Merujuk pada hasil analisis data dan kesimpulan yang telah didapat, maka saran yang bisa disumbangkan peneliti ialah sebagai berikut :

- a. Bagi Perusahaan Sektor Properti, *real estate*, dan Konstruksi  
Perusahaan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi dapat menggunakan hasil penelitian untuk mengembangkan strategi bisnis yang lebih baik dengan memperhatikan pengaruh faktor-faktor ekonomi makro tertentu.
- b. Bagi Investor  
Dengan adanya penelitian, Investor di pasar saham perlu mempertimbangkan hasil penelitian ini dalam strategi investasi mereka. Fokus pada variabel-variabel yang memiliki pengaruh signifikan dalam jangka panjang seperti suku bunga BI agar dapat menjadi strategi yang lebih baik. Penelitian mampu memberikan gambaran dan menjadi suatu masukan untuk menginvestasikan dananya pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi, namun tidak bersifat mutlak, karena tentu masih banyak faktor dan variabel lain yang dapat dijadikan bahan pertimbangan maupun tolak ukur untuk pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
- c. Bagi Dunia Akademik dan Peneliti Berikutnya  
Penelitian dapat digunakan sebagai rujukan untuk penelitian. Selain itu, peneliti berikutnya dapat menambah ekonomi makro lainnya, seperti

GDP, tingkat pengangguran, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, dan lainnya, serta menggunakan faktor-faktor internal perusahaan. Peneliti berikutnya pun bisa memanfaatkan model analisis ECM untuk penelitian mereka, karena masih sedikit penelitian dengan topik ini yang menggunakan model analisis ECM dan menambah panjang periode penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmadi, N. (2023). ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(2), 116–126.
- Anggraeni, D. L., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2019). PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN. *JURNAL ILMU MANAJEMEN*, 2(3), 343–352.
- Bisnis.com. (2023). *Mandeknya Sektor Properti Dapat Picu Kemiskinan hingga 47 Juta Orang di RI*.  
<https://ekonomi.bisnis.com/read/20230410/47/1645481/mandeknya-sektor-properti-dapat-picu-kemiskinan-hingga-47-juta-orang-di-ri>
- CNBC Indonesia. (2022). *Saham Properti & Konstruksi Longsor-longsoran! Gegara Ini?*  
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220112045027-17-306518/saham-properti-konstruksi-longsor-longsoran-gegara-ini>
- Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 420–428.  
<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2363>
- Khan, J., & Khan, I. (2018). The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices: A Case Study of Karachi Stock Exchange. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 9(13), 15–25. <https://doi.org/10.5901/mjss.2012.v3n3p295>
- Luwihono, A., Suherman, B., Sembiring, D., Rasyid, S., Kalbuana, N., Saputro, R., Prasetyo, B., Taryanta, Suprihartini, Y., Asih, P., Mahfud, Z., & Rusdiyanto. (2021). Macroeconomic effect on stock price: Evidence from Indonesia. *Growing Science*, 7, 1189–1202. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.019>
- Maulani, D., & Riani, D. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Oikonomia : Jurnal Manajemen*, 17(2), 84–96.
- Pamungkas, W. B., & Situngkir, T. L. (2024). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Dengan Pendekatan *Error Correction Model*. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(1), 824–835.
- Pratama, A. Y., Wijayanti, A., & Suhendro. (2020). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM INDEKS LQ45. *JURNAL INVESTASI*, 6(2), 60–70.
- 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, 391-406. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v5i2.1517>

Ramadani, F. (2018). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA. *Manajemen Bisnis*, 6, 72-82.

Riyanti, A., Yusnita, R. T., & Lestari, S. P. (2023). The Influence of The Rupiah Exchange Rate , Interest Rates and Inflation on Stock Prices ( Case Study PT . Gudang Garam Tbk on The Idx for The 2015 - 2022 Period ). *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(10), 4972-4978.

Rozak, A. (2018). ANALISIS FAKTOR SUKU BUNGA DAN JUMLAH UANG BEREDAR YANG BERPENGARUH TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERBANKAN. *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*, 1(1), 61-68.

Situngkir, T. L. (2020). Faktor Dalam Negeri dan Luar Negeri dalam Memberikan Stimulasi Pergerakan Indeks Harga Saham LQ45. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 2(1), 57-66. <https://doi.org/10.28932/jafta.v2i1.2930>

Sulasri, T., & Suselo, D. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. *JURNAL PENDIDIKAN EKONOMI MANAJEMEN DAN KEUANGAN*, 6(1), 29-40. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p29-40>