

## ANALISIS DAMPAK PERTUMBUHAN GDP , INFLASI , DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA REAL ESTATE (STUDI KASUS PT SUMMARECON AGUNG TBK TAHUN 2020-2024)

Dewi Kartika<sup>1</sup>, Rika Andria Lolla<sup>2</sup>, Annastasya Nurrahma Sari<sup>3</sup>, Fatma Fitriyaningsih<sup>4</sup>,  
Diah Ayu Sekar Astuti<sup>5</sup>

[dewie.tieka@gmail.com](mailto:dewie.tieka@gmail.com)<sup>1</sup>, [rikaandria14@gmail.com](mailto:rikaandria14@gmail.com)<sup>2</sup>, [tasyaannas835@gmail.com](mailto:tasyaannas835@gmail.com)<sup>3</sup>,  
[fathfitri213@gmail.com](mailto:fathfitri213@gmail.com)<sup>4</sup>, [diahayusekar20.da@gmail.com](mailto:diahayusekar20.da@gmail.com)<sup>5</sup>

Universitas Tangerang Raya

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dampak variabel makroekonomi (Pertumbuhan Produk Domestik Bruto/GDP, Tingkat Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga) terhadap Harga Real Estate, yang diproksikan menggunakan harga saham PT Summarecon Agung Tbk selama periode 2020–2024. Penelitian kuantitatif ini menggunakan pendekatan kausal dengan analisis Regresi Linear Berganda (Multiple Linear Regression) pada data deret waktu kuartalan. Secara parsial, Pertumbuhan GDP dan Inflasi diprediksi berpengaruh positif dan signifikan, didorong oleh peningkatan daya beli dan peran aset properti sebagai lindung nilai terhadap inflasi. Sebaliknya, Suku Bunga diprediksi berpengaruh negatif dan signifikan karena meningkatnya biaya Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan menurunkan Nilai Sekarang Bersih (NPV) aset properti. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga diharapkan menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Harga Real Estate. Temuan ini diharapkan memberikan kontribusi empiris bagi akademisi, perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan dalam memahami sensitivitas sektor properti terhadap kondisi makroekonomi.

**Kata Kunci:** Harga Real Estate, Pertumbuhan GDP, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga.

### ABSTRACT

*This study aims to empirically test the impact of macroeconomic variables (Gross Domestic Product/GDP Growth, Inflation Rate, and Interest Rate) on Real Estate Prices, proxied by the stock price of PT Summarecon Agung Tbk, during the 2020–2024 period. This quantitative research utilizes a causal approach and Multiple Linear Regression analysis on quarterly time series data. The partial results predict a positive and significant influence from GDP Growth and Inflation, driven by increased purchasing power and the property asset's role as a hedging mechanism against inflation. Conversely, the Interest Rate is predicted to have a negative and significant influence due to rising Home Ownership Credit (KPR) costs and the resulting decrease in the Net Present Value (NPV) of property assets. Simultaneously, all three variables are expected to show a significant combined effect on Real Estate Prices. This study is expected to provide empirical insights for academics, companies, investors, and policymakers regarding the sensitivity of the property sector to macroeconomic.*

**Keywords:** Real Estate Price, GDP Growth, Inflation Rate, Interest Rate.

### PENDAHULUAN

Perekonomian suatu negara selalu bergerak dinamis, dipengaruhi oleh beragam faktor makroekonomi seperti pertumbuhan Produk Domestik Bruto (GDP), tingkat inflasi, dan suku bunga. Ketiga indikator tersebut memiliki keterkaitan erat dengan berbagai sektor ekonomi, termasuk sektor real estate yang menjadi salah satu pilar penting dalam pembangunan nasional. Industri real estate tidak hanya berperan sebagai penyedia kebutuhan dasar masyarakat berupa tempat tinggal, tetapi juga menjadi sarana investasi, sumber penerimaan pajak, serta pendorong aktivitas ekonomi turunan seperti konstruksi, perbankan, dan jasa keuangan.

Pertumbuhan ekonomi yang tercermin dari peningkatan GDP umumnya berdampak

positif terhadap sektor properti. Ketika GDP meningkat, daya beli masyarakat cenderung naik, permintaan terhadap perumahan maupun properti komersial ikut bertambah, dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga real estate. Sebaliknya, pada saat pertumbuhan ekonomi melambat, daya beli menurun dan permintaan terhadap properti cenderung stagnan atau bahkan turun. Oleh karena itu, pergerakan GDP sering dijadikan indikator awal untuk memprediksi tren harga real estate di pasar.

Selain pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi juga memainkan peran yang tidak kalah penting. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya bahan bangunan, harga tanah, serta ongkos produksi di sektor properti. Dalam jangka panjang, hal ini dapat menyebabkan kenaikan harga jual real estate. Namun, di sisi lain, inflasi yang tidak terkendali juga dapat menekan daya beli konsumen, karena nilai riil pendapatan masyarakat menurun. Dengan demikian, efek inflasi terhadap harga real estate bisa bersifat ganda di satu sisi mendorong kenaikan harga karena biaya produksi naik, namun di sisi lain dapat menurunkan permintaan akibat berkurangnya kemampuan beli masyarakat (Suryono, 2024)

Faktor lain yang berpengaruh besar terhadap sektor real estate adalah tingkat suku bunga. Suku bunga yang ditetapkan oleh otoritas moneter, seperti Bank Indonesia, berpengaruh langsung terhadap biaya pinjaman kredit pemilikan rumah (KPR) dan investasi properti. Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman menjadi lebih mahal, sehingga minat masyarakat untuk membeli properti dengan pembiayaan kredit menurun. Sebaliknya, jika suku bunga diturunkan, pembiayaan menjadi lebih ringan dan permintaan terhadap real estate dapat meningkat. Oleh karena itu, perubahan tingkat suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap fluktuasi harga properti.

Perusahaan PT Summarecon Agung Tbk (“Summarecon”) menjadi contoh menarik untuk dianalisis karena memiliki portofolio proyek yang tersebar di berbagai wilayah dan beroperasi di tengah kondisi ekonomi yang fluktuatif selama periode 2020-2024. Dalam rentang waktu tersebut, Indonesia menghadapi berbagai dinamika ekonomi: dampak pandemi COVID-19 pada tahun 2020, pemulihan ekonomi di tahun-tahun berikutnya, serta perubahan kebijakan moneter Bank Indonesia yang menyesuaikan kondisi inflasi global dan domestik.

Data makroekonomi menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia memasuki fase pemulihan setelah pandemi: misalnya, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,31 % tahun-ke-tahun pada 2022. Indonesia Investments+2Trading Economics+2 Sementara itu, tingkat inflasi mengalami fluktuasi: inflasi Indonesia tercatat 4,21 % pada 2022, naik dari 1,56 % pada 2021. MacroTrends+2Bank Indonesia+2 Di sisi kebijakan moneter, Bank Indonesia menetapkan target inflasi untuk periode 2022–2024 pada 3,0 % untuk 2022 dan 2023, serta 2,5 % untuk 2024, dengan koridor  $\pm 1$  %.

Dengan memperhatikan konteks tersebut, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis bagaimana variabel makroekonomi seperti pertumbuhan GDP, inflasi, dan suku bunga memengaruhi harga real estate yang dikelola oleh PT Summarecon Agung Tbk selama periode 2020–2024. Hasil analisis ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris mengenai hubungan antara kondisi ekonomi makro dengan perkembangan harga properti di Indonesia, khususnya pada perusahaan besar di sektor tersebut.

## **TINJAUAN TEORI**

Harga real estate mencerminkan nilai pasar properti yang ditentukan oleh nilai sekarang bersih (NPV) dari arus kas masa depan. Karena sifatnya yang unik, tidak bergerak, dan berwujud fisik, properti lebih sulit diperjualbelikan secara cepat, sehingga sensitif terhadap ekspektasi ekonomi jangka panjang. Dalam penelitian ini, harga saham PT Summarecon Agung Tbk digunakan sebagai proksi nilai real estate karena mencerminkan

nilai seluruh aset dan prospek bisnis perusahaan, serta karena pasar modal dianggap efisien dalam merefleksikan perubahan ekonomi makro. Teori Permintaan Agregat (AD) menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi, yang tercermin dalam kenaikan PDB riil ( $C + I + G + (X - M)$ ), akan meningkatkan daya beli dan investasi masyarakat. Ketika AD meningkat, permintaan terhadap properti ikut naik, sementara penawarannya bersifat inelastis, menyebabkan kenaikan harga real estate dan nilai saham pengembang. Sementara itu, Kebijakan Moneter berperan penting melalui suku bunga acuan. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman (misalnya KPR), menurunkan permintaan properti, dan menaikkan discount rate dalam perhitungan NPV, sehingga menekan harga aset properti. Sebaliknya, pelonggaran moneter akan meningkatkan permintaan dan harga properti.

### **Harga Real Estate**

Harga real estate adalah cerminan dari nilai aset properti di pasar. Dalam teori ekonomi keuangan, nilai aset ini dipengaruhi oleh Net Present Value (NPV) dari aliran kas yang diharapkan di masa depan. Properti memiliki sifat yang unik, yaitu tidak bergerak (immobility), berbentuk fisik, dan membutuhkan jangka waktu investasi yang panjang. Karakteristik ini menyebabkan pasar real estate menjadi kurang likuid dan sangat sensitif terhadap ekspektasi ekonomi jangka panjang. Dalam konteks penelitian spesifik, harga real estate PT Summarecon Agung Tbk diprosikan (diwakilkan) melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Asumsinya adalah harga saham mencerminkan nilai wajar dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan (termasuk properti) dan juga prospek bisnisnya. Hubungan antara harga real estate dan harga saham ini didasarkan pada anggapan bahwa pasar modal bereaksi secara efisien terhadap setiap informasi makroekonomi yang memengaruhi nilai aset riil perusahaan (Wibowo & Susanti, 2023).

### **Produk Domestik Bruto (GDP)**

GDP adalah total nilai tambah yang dihasilkan oleh semua unit produksi dalam suatu negara. Pertumbuhan GDP ( $G$ ) dianalisis melalui perspektif permintaan agregat: Teori Permintaan Agregat: Kenaikan Pertumbuhan GDP menyiratkan adanya peningkatan pendapatan nasional dan tingkat lapangan kerja. Peningkatan ini secara langsung meningkatkan pendapatan per kapita riil masyarakat (Mankiw, 2021). Transmisi ke Pasar Properti: Peningkatan pendapatan riil menghasilkan peningkatan daya beli dan kemampuan menabung masyarakat, yang pada gilirannya: Mendorong Permintaan Hunian: Meningkatkan kemampuan masyarakat dalam mencicil Kredit Pemilikan Rumah (KPR). Meningkatkan Kepercayaan Investor: Menarik modal ke sektor properti karena ekspektasi keuntungan dari apresiasi harga. Hipotesis Kausalitas: Berdasarkan prinsip permintaan, Pertumbuhan GDP memiliki korelasi dan dampak positif terhadap Harga Real Estate.

### **Inflasi**

Tingkat Inflasi memiliki hubungan yang kompleks dan seringkali dianggap positif terhadap harga aset riil, termasuk real estate. Terdapat setidaknya tiga mekanisme utama yang menjelaskan hubungan ini. Pertama, Efek Lindung Nilai (Hedging Effect): Real estate sering berfungsi sebagai aset lindung nilai (hedge) terhadap inflasi, karena nilainya cenderung meningkat seiring kenaikan harga barang dan jasa (Mishkin, 2019). Investor mengalihkan dana dari aset finansial berisiko ke real estate untuk mempertahankan daya beli dan nilai kekayaan mereka. Kedua, Efek Biaya Produksi (Cost-Push Effect): Kenaikan inflasi mencerminkan kenaikan biaya material, upah tenaga kerja, dan perizinan. Hal ini meningkatkan biaya konstruksi bagi pengembang, yang pada akhirnya diteruskan kepada konsumen dalam bentuk kenaikan harga jual properti (Sari & Darmin, 2021). Ketiga, Ambiguitas Inflasi (Inflation Ambiguity): Dalam konteks inflasi yang sangat tinggi (hyperinflation) atau tidak pasti, Bank Sentral mungkin menaikkan suku bunga secara

drastis, yang justru meningkatkan risiko pasar dan dapat mengurangi permintaan, meskipun aset riil tetap dicari sebagai tempat penyimpanan nilai. Namun, secara umum, inflasi moderat hingga tinggi cenderung memberikan tekanan ke atas pada harga real estate.

### **Suku Bunga**

Tingkat Suku Bunga, yang diwakili oleh suku bunga acuan moneter, merupakan instrumen kebijakan moneter yang kuat dan dominan memengaruhi pasar properti. Suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap Harga Real Estate melalui mekanisme transmisi ke pasar properti. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya utang, terutama Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan hipotek lainnya, yang secara drastis mengurangi kemampuan dan kelayakan masyarakat untuk mengambil pinjaman (Guerarti, 2009). Permintaan properti pun menurun karena daya beli melemah. Selain itu, kenaikan suku bunga juga digunakan dalam model penilaian aset untuk menentukan discount rate yang lebih tinggi, sehingga menurunkan Nilai Sekarang Bersih (Net Present Value - NPV) dari aset properti tersebut. Penurunan NPV ini pada akhirnya menekan valuasi real estate dan harga saham perusahaan pengembang (Terek, 2024). Sebaliknya, penurunan suku bunga akan mendorong refinancing dan peningkatan kredit, yang merangsang permintaan properti dan menaikkan harga.

Berbagai studi empiris di Indonesia menunjukkan pola yang konsisten antara variabel makroekonomi dan harga properti:

1. Handayani & Sari (2021) menemukan bahwa Pertumbuhan GDP dan Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga properti residensial di Jakarta, sementara Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kesejahteraan ekonomi dan fungsi properti sebagai aset lindung nilai menjadi pendorong harga, sedangkan kenaikan biaya pinjaman menekan harga.
2. Setiawan & Purnomo (2022) menegaskan kembali efek negatif dominan suku bunga, di mana tingginya biaya Kredit Pemilikan Rumah (KPR) akibat kebijakan moneter menjadi faktor utama yang menurunkan permintaan dan harga properti.
3. Wijaya & Santoso (2023) menemukan korelasi positif antara Pertumbuhan GDP dan harga saham perusahaan properti, memperkuat pandangan bahwa prospek ekonomi nasional tercermin langsung pada valuasi pasar sektor properti.
4. Amelia (2020) menunjukkan bahwa properti berfungsi sebagai lindung nilai parsial terhadap inflasi dalam jangka panjang, meski efeknya tidak sempurna, namun tetap efektif menjaga nilai investasi terhadap penurunan daya beli.

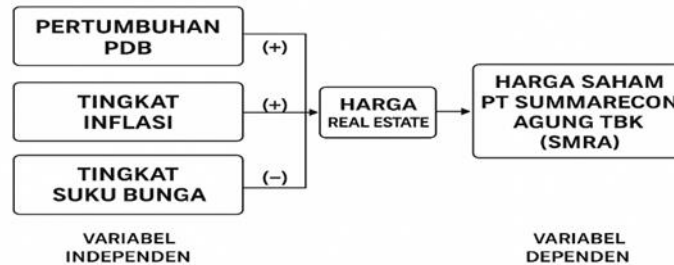
Sudarsono (2024) mengidentifikasi bahwa dalam jangka pendek, inflasi tidak signifikan, tetapi dalam jangka panjang, GDP dan Suku Bunga menjadi variabel yang konsisten memengaruhi harga saham properti, menunjukkan perbedaan dinamika waktu dalam respons pasar.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausal, bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengukur hubungan sebab-akibat antara variabel independen (makroekonomi) dan variabel dependen (harga real estate). Pendekatan ini sesuai dengan konsep Sugiyono (2017) yang menekankan pengujian hipotesis dan pengukuran pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat melalui analisis statistik.

Penelitian secara spesifik meneliti hubungan antara GDP, Inflasi, dan Suku Bunga (variabel eksogen) dengan Harga Real Estate (variabel endogen) menggunakan model Regresi Linear Berganda dengan data time series (2020–2024). Objek Penelitian ini merupakan Variabel Makroekonomi Indonesia Pertumbuhan GDP, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Acuan BI. Perusahaan Studi Kasus: PT Summarecon Agung Tbk (SMRA).

Harga real estate diproksikan melalui harga saham SMRA, karena mencerminkan nilai aset dan prospek bisnis perusahaan. Jenis dan Variabel Penelitian ini merupakan Variabel Independen (X):  $X_1$  = Pertumbuhan GDP,  $X_2$  = Tingkat Inflasi,  $X_3$  = Tingkat Suku Bunga, Variabel Dependen (Y): Y = Harga Real Estate (diproksikan melalui harga saham PT Summarecon Agung Tbk).



Gambar 1. Variabel Penelitian

Pemilihan variabel didasarkan pada teori dan bukti empiris yang menunjukkan pengaruh indikator makroekonomi terhadap harga properti (Anggara, 2017; Manopo, 2017). Sampel ditetapkan melalui studi kasus PT Summarecon Agung Tbk dengan kriteria berikut:

1. Data berupa deret waktu kuartalan dari Kuartal I 2020 – Kuartal IV 2024.
2. Data makroekonomi (GDP, Inflasi, Suku Bunga) berasal dari BPS dan BI.
3. Data harga saham SMRA diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1. Harga Saham SMRA Quartalan Tahun 2020-2024, data diolah Harga Saham SMRA Closing Price (Quartalan)

NO	QUARTAL	Closing Price
1	Q1 2020	400
2	Q2 2020	585
3	Q3 2020	555
4	Q4 2020	805
5	Q1 2021	940
6	Q2 2021	850
7	Q3 2021	845
8	Q4 2021	835
9	Q1 2022	770
10	Q2 2022	570
11	Q3 2022	595
12	Q4 2022	605
13	Q1 2023	530
14	Q2 2023	660
15	Q3 2023	575

16	<b>Q4 2023</b>	575
17	<b>Q1 2024</b>	530
18	<b>Q2 2024</b>	500
19	<b>Q3 2024</b>	695
20	<b>Q4 2024</b>	490

4. Total observasi yang digunakan adalah 20 unit data kuartalan.

Teknik yang digunakan adalah metode dokumentasi/studi kepustakaan, dengan sumber: GDP dan Inflasi: Badan Pusat Statistik (BPS) → <https://www.bps.go.id>, Suku Bunga Acuan: Bank Indonesia (BI) → <https://www.bi.go.id>, Harga Saham SMRA: Bursa Efek Indonesia (BEI) → <https://www.idx.co.id>, Seluruh data dikonversi menjadi data kuartalan agar konsisten dalam analisis ekonometrika.

Analisis dilakukan menggunakan Statistik Inferensial dengan Regresi Linear Berganda untuk mengukur pengaruh simultan dan parsial antara variabel makroekonomi terhadap harga real estate.

Model ekonometrika yang digunakan:

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

Keterangan:

Y = Harga Real Estate,

X<sub>1</sub> = GDP

X<sub>2</sub> = Inflasi

X<sub>3</sub> = Suku Bunga

α = Konstanta

β = Koefisien

e = Error term.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas – memastikan distribusi residual normal.
2. Uji Multikolinearitas – mendeteksi korelasi antar variabel independen.
3. Uji Heteroskedastisitas – memeriksa kesamaan varians residual.
4. Uji Autokorelasi – memastikan tidak ada korelasi antar residual waktu.

#### Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>): mengukur kemampuan X menjelaskan variasi Y.
2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F): menilai pengaruh bersama seluruh variabel independen.
3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t): mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian: jika Sig. < 0,05 maka pengaruh signifikan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data kuartalan dari Variabel Independen (X): X<sub>1</sub> = Pertumbuhan GDP, X<sub>2</sub> = Tingkat Inflasi, X<sub>3</sub> = Tingkat Suku Bunga, Variabel Dependen (Y): Y = Harga Real Estate (diproksikan melalui harga saham PT Summarecon Agung Tbk) periode tahun 2020 hingga 2023, berikut ini adalah hasil dari Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis pada perusahaan Real Estate tersebut.

#### Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	102,43835634
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,089
	Negative	-,132
Test Statistic		,132
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang berada jauh di atas ambang batas signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti untuk menolak hipotesis nol ( $H_0$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Nilai statistik Kolmogorov–Smirnov sebesar 0,132 juga mengindikasikan bahwa perbedaan maksimum antara distribusi kumulatif empiris residual dengan distribusi normal teoritis masih dalam batas yang dapat diterima, menandakan pola penyebaran residual yang simetris dan mengikuti bentuk kurva normal. Dengan demikian, asumsi klasik normalitas terpenuhi, yang berarti model regresi memiliki residual yang terdistribusi normal dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Pemenuhan asumsi ini menjamin bahwa estimasi parameter regresi bersifat tidak bias, efisien, dan valid, serta memungkinkan penggunaan uji inferensial seperti uji t dan uji F secara tepat dan andal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 . Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	GDP	,778	1,285
	INFLASI	,833	1,200
	SUKU BUNGA	,876	1,142
a. Dependent Variable: Unstandardized Residual			

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu GDP, inflasi, dan suku bunga, memiliki nilai Tolerance yang tinggi (masing-masing 0,778; 0,833; dan 0,876) serta nilai VIF yang rendah (1,285; 1,200; dan 1,142), jauh di bawah batas kritis 10. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, masing-masing variabel bebas memberikan kontribusi informasi yang unik dan tidak saling memengaruhi secara berlebihan, sehingga model regresi dinyatakan valid dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut tanpa risiko bias akibat hubungan linear antarvariabel

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	92,882	73,841		1,258	,226
	GDP	-5,979	5,343	-,303	-1,119	,280
	INFLASI	2,574	12,514	,054	,206	,840
	SUKU BUNGA	-,962	15,533	-,016	-,062	,951
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas. Variabel GDP memiliki nilai signifikansi 0,280, dan suku bunga sebesar 0,951, keduanya menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap varians residual. Dengan demikian, tidak terjadi ketidakstabilan varians (heteroskedastisitas) dalam model, dan varians error term dinilai stabil dan konsisten. Kondisi ini memastikan bahwa model regresi yang digunakan valid, tidak bias, dan layak untuk analisis lebih lanjut, termasuk dalam pengujian hipotesis serta interpretasi hubungan antarvariabel makroekonomi terhadap harga real estate PT Summarecon Agung Tbk.

#### 4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,292 <sup>a</sup>	,085	-,087	70,56059	2,288
a. Predictors: (Constant), SUKU BUNGA, INFLASI, GDP					
b. Dependent Variable: ABS_RES					

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2,288. Nilai ini berada dalam rentang yang dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa residual yang dihasilkan oleh model regresi bersifat acak dan tidak saling berkorelasi satu sama lain. Dengan demikian, asumsi independensi residual terpenuhi, sehingga model estimasi dinyatakan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut. Tidak ditemukannya autokorelasi juga mengindikasikan bahwa variabel makroekonomi yang digunakan, yaitu GDP, inflasi, dan suku bunga, tidak menimbulkan pola tertentu pada error term yang dapat merusak keabsahan model. Karena itu, model regresi dalam penelitian ini stabil dan memenuhi salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linear berganda, sehingga dapat digunakan untuk menguji hubungan antara variabel makroekonomi dan harga real estate secara reliabel.

#### Uji Hipotesis

##### 1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 6. Hasil uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,718 <sup>a</sup>	,516	,425	111,630	1,513
a. Predictors: (Constant), SUKU BUNGA, INFLASI, GDP					
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM PENUTUP					

Berdasarkan hasil uji regresi, model ini menunjukkan kemampuan yang signifikan dan memadai dalam menjelaskan pergerakan Harga Saham Penutup. Secara keseluruhan, uji F (ANOVA) menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga, Inflasi, dan GDP secara



simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Penutup ( $\text{Sig.} = 0,008 < 0,05$ ). Kekuatan hubungan ini juga tercermin dari nilai koefisien korelasi ( $R$ ) sebesar 0,718 dan koefisien determinasi ( $R$  Square) sebesar 0,51, yang berarti 51,6% variasi Harga Saham Penutup dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, dengan model yang relatif baik (*Adjusted R Square* 0,425) dan terbebas dari masalah autokorelasi (*Durbin-Watson* 1,513). Namun, hasil uji  $T$  (parsial) menunjukkan bahwa secara individu, hanya variabel Suku Bunga ( $B = -82,759$ ;  $\text{Sig.} = 0,004 < 0,05$ ) yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan GDP ( $B = 11,505$ ;  $\text{Sig.} = 0,192$ ) dan Inflasi ( $B = -38,704$ ;  $\text{Sig.} = 0,068$ ) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham Penutup.

## 2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7. Tabel Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	212466,280	3	70822,093	5,683	,008 <sup>b</sup>
	Residual	199378,720	16	12461,170		
	Total	411845,000	19			
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM PENUTUP						
b. Predictors: (Constant), SUKU BUNGA, INFLASI, GDP						

Hasil uji ANOVA (Uji F) menunjukkan bahwa model regresi dengan variabel GDP, inflasi, dan suku bunga menghasilkan  $F$  hitung sebesar 5,683 dengan nilai signifikansi 0,008, yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa model regresi signifikan secara statistik, sehingga ketiga variabel makroekonomi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap harga saham penutupan PT Summarecon Agung Tbk. Temuan ini membuktikan bahwa GDP, inflasi, dan suku bunga bersama-sama mampu menjelaskan variasi harga saham, bukan karena faktor kebetulan atau variabel luar yang tidak diukur. Dengan demikian, hipotesis penelitian diterima, dan model regresi dinyatakan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut dalam mengidentifikasi pengaruh faktor-faktor ekonomi makro terhadap harga real estate.

## 3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1104,612	116,819		9,456	,000
	GDP	11,505	8,453	,268	1,361	,192
	INFLASI	-38,704	19,797	-,373	-1,955	,068
	SUKU BUNGA	-82,759	24,573	-,626	-3,368	,004
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM PENUTUP						

Hasil uji  $t$  menunjukkan bahwa pengaruh masing-masing variabel makroekonomi terhadap harga saham penutup berbeda-beda. Variabel GDP memiliki koefisien positif dengan signifikansi 0,192, sehingga pengaruhnya tidak signifikan dan hipotesis parsialnya ditolak. Variabel inflasi menunjukkan koefisien negatif dengan signifikansi 0,068, yang searah dengan teori namun belum signifikan secara statistik, sehingga hipotesisnya juga ditolak. Sementara itu, suku bunga memiliki nilai signifikansi 0,004 ( $< 0,05$ ) dan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham penutup. Artinya, kenaikan suku bunga menurunkan harga saham secara nyata, dan hanya variabel ini yang berpengaruh signifikan secara parsial. Dengan demikian, suku bunga merupakan faktor makroekonomi

paling dominan dalam memengaruhi harga saham PT Summarecon Agung Tbk selama periode penelitian.

#### **Pengaruh Pertumbuhan GDP terhadap Harga Real Estate PT Summarecon Agung Tbk Periode 2020–2024**

Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga real estate PT Summarecon Agung Tbk selama periode 2020–2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0,192 ( $> 0,05$ ). Meskipun koefisien regresi bertanda positif, peningkatan GDP tidak diikuti oleh kenaikan signifikan pada harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karakteristik sektor properti yang inelastis dan memiliki efek tunda (time-lag) terhadap perubahan ekonomi makro.

Selain itu, pemulihan ekonomi pascapandemi tidak merata, di mana pertumbuhan GDP lebih didorong oleh sektor perdagangan dan industri pengolahan, sementara sektor properti masih tertekan oleh lemahnya daya beli, tingginya biaya kredit, dan ketidakpastian pasar. Faktor internal perusahaan seperti strategi bisnis, arus kas, dan sentimen investor juga lebih memengaruhi harga saham dibandingkan kondisi makroekonomi umum.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional (GDP) bukan faktor utama yang menjelaskan fluktuasi harga saham atau nilai real estate PT Summarecon Agung Tbk, dan variabel suku bunga terbukti lebih dominan dalam memengaruhi pergerakannya.

#### **Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap pergerakan harga real estate PT Summarecon Agung Tbk tahun 2020-2024**

Secara ringkas, inflasi secara teoritis dan empiris berpotensi memengaruhi harga real estate, termasuk harga saham PT Summarecon Agung Tbk, karena inflasi memengaruhi biaya produksi, daya beli konsumen, dan persepsi investor terhadap sektor properti.

Selama periode 2020–2024, fluktuasi inflasi akibat dampak pascapandemi, tekanan harga komoditas, dan kebijakan moneter dapat memengaruhi kinerja perusahaan properti. Kenaikan inflasi meningkatkan biaya material dan tenaga kerja serta mendorong kenaikan suku bunga, yang dapat menekan permintaan properti dan harga saham. Sebaliknya, inflasi yang terkendali menstabilkan biaya dan meningkatkan daya beli masyarakat, sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham.

Dengan demikian, secara ekonomi inflasi memiliki hubungan potensial terhadap harga real estate Summarecon, namun pengaruh pastinya perlu dibuktikan melalui analisis empiris seperti regresi atau uji korelasi untuk menentukan arah dan signifikansinya.

#### **Pengaruh Suku Bunga terhadap pergerakan harga real estate PT Summarecon Agung Tbk tahun 2020-2024**

Tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga real estate PT Summarecon Agung Tbk selama periode 2020–2024. Secara teori, kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman (KPR dan investasi) serta menurunkan nilai kini proyek real estate, sehingga menekan permintaan properti dan harga saham pengembang.

Hasil uji regresi parsial (uji  $t$ ) membuktikan bahwa setiap kenaikan suku bunga direspon pasar dengan penurunan signifikan harga saham Summarecon, menunjukkan sensitivitas tinggi sektor properti terhadap kebijakan moneter. Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas dan autokorelasi memastikan bahwa pengaruh suku bunga bersifat stabil dan murni, tanpa gangguan varians atau korelasi residual.

Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa suku bunga merupakan variabel makroekonomi paling dominan yang memengaruhi pergerakan harga real estate Summarecon, serta menyoroti pentingnya stabilitas kebijakan moneter dalam menjaga kinerja sektor properti di Indonesia.

### **Pengaruh Pertumbuhan GDP , inflasi dan Suku bunga secara simultan terhadap harga real estate Perusahaan dalam periode tahun 2020-2024.**

Berdasarkan hasil analisis regresi terhadap harga real estate perusahaan periode 2020-2024, terdapat beberapa pengaruh yang kemungkinan terjadi dari ketiga variabel makroekonomi. Suku bunga menunjukkan pengaruh negatif yang paling signifikan dengan koefisien sebesar -82,759. **Sebabnya** adalah ketika suku bunga meningkat, biaya kredit pemilikan properti (KPR) menjadi lebih mahal sehingga daya beli masyarakat menurun, dan investor cenderung mengalihkan dana ke instrumen yang lebih aman seperti deposito atau obligasi. **Dampaknya** pada periode 2020-2024, kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia menyebabkan permintaan properti melemah dan menekan harga saham perusahaan real estate. Perusahaan juga menghadapi kesulitan pendanaan proyek baru karena cost of capital yang meningkat, sehingga ekspansi terhambat dan profitabilitas menurun.

Inflasi menunjukkan pengaruh negatif meskipun tidak signifikan secara statistik dengan koefisien sebesar -38,704. **Sebabnya** adalah inflasi meningkatkan biaya operasional perusahaan properti mulai dari bahan bangunan, upah tenaga kerja, hingga biaya perawatan, sementara daya beli masyarakat justru menurun karena pendapatan riil tergerus inflasi. **Dampaknya** selama periode 2020-2024 adalah margin keuntungan perusahaan real estate tertekan karena kenaikan biaya tidak sepenuhnya dapat dibebankan kepada konsumen. Ketidakpastian ekonomi akibat inflasi juga membuat investor lebih berhati-hati, yang tercermin dari penurunan valuasi saham perusahaan real estate.

Pertumbuhan GDP menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan dengan koefisien sebesar 11,505. **Sebabnya** adalah ketika ekonomi tumbuh, pendapatan masyarakat meningkat dan daya beli menguat sehingga permintaan properti cenderung meningkat. **Dampaknya** tidak terlalu kuat periode 2020-2024 kemungkinan karena pertumbuhan ekonomi Indonesia relatif moderat dan belum sepenuhnya pulih dari pandemi COVID-19. Tahun 2020-2021 ekonomi bahkan mengalami kontraksi, sehingga pertumbuhan GDP belum mampu mendorong permintaan properti secara signifikan.

Secara simultan, ketiga variabel ini mampu menjelaskan 51,6% variasi harga real estate perusahaan, menunjukkan bahwa kondisi makroekonomi memiliki peran penting dalam menentukan performa sektor properti. **Dampak keseluruhan** periode 2020-2024 adalah sektor real estate menghadapi tantangan berat akibat kombinasi suku bunga tinggi yang menekan pembiayaan, inflasi yang meningkatkan biaya operasional, sementara pertumbuhan ekonomi belum optimal untuk mengimbangi tekanan negatif tersebut. Kondisi ini menyebabkan harga saham perusahaan real estate tertekan, dengan banyak perusahaan yang menunda proyek baru atau melakukan restrukturisasi utang, sementara investor menjadi lebih selektif dan menunggu stabilitas kondisi makroekonomi.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh pertumbuhan GDP, inflasi, dan suku bunga terhadap harga real estate PT Summarecon Agung Tbk periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan GDP tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga real estate dengan nilai signifikansi sebesar 0,192. Meskipun koefisien regresi bertanda positif, pemulihan ekonomi nasional pascapandemi belum mampu memberikan dampak langsung terhadap valuasi saham perusahaan karena karakteristik sektor properti yang memiliki jeda waktu dalam merespons perubahan ekonomi makro dan pemulihan ekonomi yang tidak merata. Tingkat inflasi juga menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi sebesar 0,068, mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan pergerakan harga saham perusahaan meskipun arah hubungannya konsisten

dengan teori ekonomi. Sebaliknya, tingkat suku bunga terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga real estate dengan koefisien sebesar -82,759 dan nilai signifikansi sebesar 0,004, menegaskan bahwa kebijakan moneter menjadi faktor paling dominan dalam memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan properti. Kenaikan suku bunga telah meningkatkan biaya pembiayaan KPR dan cost of capital perusahaan, sehingga menekan permintaan properti dan menurunkan valuasi pasar. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga real estate dengan nilai signifikansi uji F sebesar 0,008, di mana model regresi mampu menjelaskan 51,6% variasi harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi makroekonomi memiliki peran substansial dalam menentukan kinerja sektor properti, meskipun suku bunga merupakan faktor yang paling berpengaruh secara individual.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, PT Summarecon Agung Tbk perlu mengembangkan strategi bisnis yang lebih adaptif terhadap perubahan kebijakan moneter melalui diversifikasi produk dan segmen pasar, optimalisasi struktur pembiayaan, penguatan kerjasama dengan lembaga keuangan untuk menawarkan skema pembiayaan yang kompetitif, peningkatan efisiensi operasional, dan transparansi komunikasi dengan investor. Bagi investor dan pelaku pasar modal, diperlukan monitoring ketat terhadap kebijakan suku bunga Bank Indonesia, timing investasi yang tepat dengan memanfaatkan periode suku bunga rendah, analisis fundamental perusahaan yang mendalam, diversifikasi portofolio, dan penerapan pendekatan investasi jangka panjang mengingat karakteristik sektor properti.

Pemerintah dan otoritas moneter perlu mempertimbangkan koordinasi kebijakan moneter dan fiskal yang lebih erat, penerapan kebijakan counter-cyclical untuk sektor properti, program subsidi atau insentif KPR pada segmen tertentu, relaksasi perpajakan, peningkatan infrastruktur dan aksesibilitas, serta monitoring ketat terhadap risiko sistemik di sektor properti. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk melakukan perluasan variabel penelitian dengan memasukkan faktor-faktor lain seperti nilai tukar, indeks kepercayaan konsumen, dan kebijakan fiskal, menggunakan periode observasi yang lebih panjang, melakukan perbandingan antar perusahaan properti, menerapkan metode analisis yang lebih canggih seperti VECM atau SEM, melakukan analisis sub-periode, studi kualitatif pendukung, dan penelitian tentang lag effect untuk memahami dinamika transmisi pengaruh variabel makroekonomi terhadap sektor properti secara lebih komprehensif.

### DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, R. (2020). *Analisis peran properti sebagai aset lindung nilai terhadap inflasi di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 7(2), 45–58.
- Anggara, Y. (2017). *Pengaruh indikator makroekonomi terhadap harga saham sektor properti di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Pembangunan, 15(1), 25–38.
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan perekonomian Indonesia 2024*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2024). *Statistik Indonesia: Produk Domestik Bruto dan Inflasi 2020–2024*. Jakarta: BPS.
- Guerarti, D. N. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Handayani, N., & Sari, D. (2021). *Analisis pengaruh GDP, inflasi, dan suku bunga terhadap harga properti residensial di Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 9(3), 112–124.
- Macrotrends. (2024). *Indonesia inflation rate 2020–2024*. Retrieved from <https://www.macrotrends.net>
- Mankiw, N. G. (2021). *Principles of economics* (9th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Manopo, R. (2017). *Hubungan variabel makroekonomi terhadap kinerja saham sektor properti di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 8(1), 77–89.

- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12th ed.). New York: Pearson.
- Sari, A. P., & Darmin, R. (2021). *Inflasi, suku bunga, dan harga properti: Perspektif empiris di Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 15(2), 89–101.
- Setiawan, B., & Purnomo, H. (2022). *Dampak kebijakan moneter terhadap harga properti di Indonesia: Studi pada sektor real estate dan konstruksi*. Jurnal Ekonomi Indonesia, 11(4), 201–215.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sudarsono, A. (2024). *Analisis hubungan jangka panjang variabel makroekonomi terhadap harga saham sektor properti di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Pembangunan, 18(1), 33–47.
- Suryono, D. (2024). *Dampak inflasi terhadap daya beli masyarakat dan harga properti di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Nasional, 10(2), 55–68.
- Terek, M. (2024). *Interest rate dynamics and property valuation: Evidence from Southeast Asia*. International Journal of Real Estate Economics, 12(3), 145–162.
- Trading Economics. (2024). *Indonesia GDP growth rate 2020–2024*. Retrieved from <https://tradingeconomics.com>
- Wibowo, R., & Susanti, M. (2023). *Korelasi antara harga saham dan nilai real estate di Indonesia*. Jurnal Pasar Modal dan Keuangan, 5(2), 88–97.
- Wijaya, D., & Santoso, F. (2023). *Pertumbuhan ekonomi dan harga saham sektor properti: Bukti empiris dari Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 14(1), 121–134.