

**PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH
UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL
BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI



Oleh

ROSYIDATUL MUNAWWAROH

NIM : 220501110123

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2026

**PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH
UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL
BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Manajemen (SM)



O l e h

ROSYIDATUL MUNAWWAROH

NIM : 220501110123

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2026

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH
UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK
REGIONAL BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN
INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

Oleh

Rosyidatul Munawwaroh

NIM : 220501110123

Telah Disetujui Pada Tanggal 11 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 198907102019031009

LEMBAR PENGESAHAN

Macroeconomic Factors as Determinants of Property Values in Indonesia

SKRIPSI

Oleh

ROSYIDATUL MUNAWWAROH

NIM : 220501110123

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 25 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

2 Anggota Penguji

Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M

NIP. 198903272018012002

3 Sekretaris Penguji

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 198907102019031009

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Setiani, M.M

NIP. 199009182018012002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rosyidatul Munawwaroh

NIM : 220501110123

Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

adalah hasil karya sendiri, bukan "*duplikasi*" dari karya orang lain.

Selanjutnya, apabila di kemudian hari ada "*klaim*" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 10 Juni 2026

Hormat saya,



Rosyidatul Munawwaroh

NIM : 220501110123

LEMBAR PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, serta kesabaran sehingga penulis mampu menyelesaikan penelitian ini dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing umat manusia dari masa kegelapan menuju jalan yang penuh dengan ilmu pengetahuan dan kebenaran.

Teristimewa, karya ilmiah sederhana ini penulis persembahkan kepada kedua orang yang paling berjasa dalam hidup penulis, yakni Ayahanda tercinta Choirul Anwar dan Ibunda Anis Habibah. Terima kasih atas cinta yang begitu luas, yang tidak pernah mampu diukur dengan kata-kata maupun dibalas dengan apa pun. Terima kasih atas setiap tetes keringat yang jatuh dalam perjuangan mencari nafkah, atas setiap doa yang terucap di sepertiga malam, dan atas setiap pengorbanan yang dilakukan tanpa pernah meminta balasan. Terima kasih karena telah menjadi rumah pertama yang selalu menerima penulis dalam segala keadaan, menjadi tempat kembali ketika langkah terasa berat, dan menjadi tangan yang selalu menguatkan ketika penulis hampir menyerah. Terima kasih karena telah mengusahakan segala yang terbaik untuk penulis, meskipun sering kali harus mengorbankan keinginan dan kebahagiaan sendiri. Terima kasih telah mendidik, membimbing, menasihati, dan membesarkan penulis dengan penuh kesabaran serta kasih sayang yang tidak pernah berkurang sedikit pun.

Setiap pencapaian yang penulis raih hari ini tidak akan pernah terlepas dari doa, perjuangan, dan cinta yang Ayah dan Ibu tanamkan sejak penulis kecil hingga saat ini. Skripsi ini bukan hanya tentang gelar yang berhasil diraih, tetapi juga tentang perjalanan panjang yang dipenuhi dengan pengorbanan Ayah dan Ibu. Di balik setiap halaman yang tersusun, ada doa-doa yang tidak pernah putus, ada harapan yang selalu dipanjatkan, dan ada cinta yang terus mengiringi setiap langkah penulis. Ketika penulis merasa lelah, doa Ayah dan Ibu menjadi kekuatan. Ketika penulis merasa gagal, keyakinan Ayah dan Ibu menjadi alasan untuk bangkit

kembali. Maaf apabila selama ini penulis belum mampu menjadi anak yang sempurna dan belum bisa membalas semua pengorbanan yang telah diberikan. Namun percayalah, setiap langkah yang penulis tempuh selalu membawa nama Ayah dan Ibu dalam setiap doa dan cita-cita.

Karya sederhana ini juga penulis persembahkan untuk adinda tercinta, Muhammad Yusron Kautsar yang selalu menjadi bagian dari perjalanan hidup dan perjuangan penulis. Terima kasih atas setiap dukungan, perhatian, doa, serta kebersamaan yang telah diberikan selama ini. Terima kasih karena selalu hadir dengan segala canda dan tawa yang mampu menghapus lelah di tengah perjalanan panjang menyelesaikan skripsi ini. Mungkin penulis tidak selalu mengungkapkan dengan kata-kata, tetapi kehadiranmu memberikan semangat tersendiri bagi penulis untuk terus bertahan dan berjuang menjadi pribadi yang lebih baik. Di setiap langkah yang penulis tempuh, ada harapan untuk dapat menjadi sosok kakak yang bisa dibanggakan dan menjadi teladan yang baik untukmu. Semoga apa yang telah penulis capai hari ini dapat menjadi bukti bahwa mimpi dapat diraih dengan kesungguhan dan doa. Teruslah tumbuh menjadi pribadi yang lebih hebat, lebih kuat, dan lebih membanggakan. Apa pun yang terjadi, ingatlah bahwa kita selalu memiliki keluarga yang saling menguatkan dan mendoakan.

Ucapan terima kasih secara khusus penulis sampaikan kepada Bapak Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran dan dedikasi telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan, saran, masukan, bantuan, serta bimbingan selama proses penyusunan skripsi ini hingga dapat diselesaikan dengan baik. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh teman dan pihak-pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan, serta semangat selama proses penelitian dan penyelesaian skripsi ini.

Semoga segala bentuk kebaikan, bantuan, dan dukungan yang telah diberikan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT serta menjadi amal kebaikan yang bernilai di sisi-Nya. Aamiin.

MOTTO

“Jika mau mengakhiri dengan baik, maka mulailah dengan penuh keyakinan!
Namun, disetiap banyaknya langkah untuk meraih ribuan mimpi dan harapan,
selalu sisakan ruang ikhlas atas takdir yang tak pernah bisa kita tebak sebagai
seorang hamba”.

- ouiceway -

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT. atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan, kesehatan, serta kelancaran sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi yang berjudul *“PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI”* ini disusun sebagai salah satu bentuk kontribusi akademik dalam bidang ilmu pengetahuan. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW. yang telah menjadi teladan bagi umat manusia dalam menjalani kehidupan yang berlandaskan nilai-nilai kebaikan dan kebenaran.

Peneliti menyadari bahwa proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan ketulusan, peneliti menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. Setiani, M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pemikirannya untuk memberikan bimbingan, arahan, wawasan, serta berbagai masukan dan bantuan yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi ini. Peneliti menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya atas kesabaran, perhatian, serta dedikasi yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman berharga selama peneliti menempuh pendidikan.
6. Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Choirul Anwar dan Ibunda Anis Habibah atas doa yang tak pernah putus, cinta dan kasih sayangnya, serta segala pengorbanan yang tak dapat dihitung dengan angka.
7. Adik tercinta, Muhammad Yusron Kautsar yang selalu menjadi bagian dari perjalanan hidup dan perjuangan penulis. Terima kasih atas setiap dukungan, perhatian, doa, serta kebersamaan yang telah diberikan selama ini. Terima kasih karena selalu hadir dengan segala canda dan tawa yang mampu menghapus lelah di tengah perjalanan panjang menyelesaikan skripsi ini.
8. Kepada diri sendiri yang telah berjuang dengan penuh kesabaran, ketekunan, dan semangat dalam menyelesaikan seluruh proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. Terima kasih karena tidak menyerah di tengah berbagai tantangan, keraguan, dan kelelahan yang dihadapi selama perjalanan akademik. Terima kasih atas setiap usaha, doa, pengorbanan waktu, serta komitmen untuk terus belajar dan berkembang. Pencapaian ini merupakan hasil dari kerja keras dan dedikasi yang telah diberikan selama ini. Semoga keberhasilan ini menjadi langkah awal menuju perjalanan yang lebih baik dan pencapaian yang lebih besar di masa mendatang.
9. Kepada Hanum, Fita, Lely, dan Novita sebagai sahabat sekaligus rekan seperjuangan selama menjalani masa perkuliahan. Kebersamaan, dukungan, motivasi, serta semangat yang telah diberikan sepanjang proses akademik hingga penyelesaian skripsi ini memiliki peran yang sangat berarti dalam perjalanan peneliti.
10. Kepada Anisya dan Rindi sebagai motivator penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Kepada Alifa dan Meta atas kebersamaan serta dukungan yang konsisten sebagai penyemangat tersendiri bagi peneliti dalam menghadapi berbagai tahapan penyusunan skripsi.

12. Terakhir, peneliti mengucapkan terima kasih banyak kepada Hera dan Nazil atas waktu yang sudah diluangkan untuk menemani penulis ketika pertama kali menginjakkan kaki di kota perantauan ini. Hal itu tidak akan pernah terlupakan oleh penulis karena sebagai langkah awal dalam melakukan seluruh proses ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki berbagai keterbatasan dan belum mencapai tingkat kesempurnaan. Namun demikian, seluruh proses yang telah dilalui dalam penyusunannya memberikan pengalaman dan pembelajaran yang sangat berharga bagi penulis. Oleh karena itu, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, serta motivasi selama setiap tahapan penyusunan skripsi ini.

Meskipun tidak semua pihak dapat disebutkan secara individual, setiap bentuk perhatian, dukungan, dan kebaikan yang diberikan memiliki makna yang mendalam dan akan selalu dikenang oleh penulis. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca, memperkaya khazanah ilmu pengetahuan, serta menjadi salah satu langkah bermakna dalam perjalanan akademik dan kehidupan penulis.

Malang, 10 Juni 2026

Peneliti

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
LEMBAR PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
ABSTRAK	xviii
ABSTRACT	xix
خلاصة	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	16
1.3 Tujuan Penelitian	17
1.4 Manfaat Penelitian	17
1.4.1 Manfaat Teoritis	17
1.4.2 Manfaat Praktis	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	19
2.1 Penelitian Terdahulu.....	19
2.2 Kajian Teori.....	43
2.2.1 <i>Theory Keynesian</i>	43
2.2.2 Nilai Properti.....	44
2.2.3 Tingkat Konsumsi Daerah.....	46
2.2.4 Produk Domestik Regional Bruto	49
2.2.5 Jumlah Uang Beredar	53
2.2.6 Inflasi.....	58
2.3 Kerangka Konseptual	61
2.4 Hipotesis Penelitian	62

2.4.1	Hubungan Tingkat Konsumsi Daerah dan Nilai Properti	62
2.4.2	Hubungan PDRB dan Nilai Properti	63
2.4.3	Hubungan Jumlah Uang Beredar dan Nilai Properti.....	64
2.4.4	Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah Terhadap Nilai Properti Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi.....	66
2.4.5	Pengaruh PDRB Terhadap Nilai Properti Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi	67
2.4.6	Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Properti Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi	69
BAB III METODE PENELITIAN		72
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	72
3.2	Populasi Penelitian	72
3.3	Sampel Penelitian	72
3.4	Data dan Jenis Data	73
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	73
3.6	Definisi Operasional Variabel	74
3.7	Analisis Data	75
3.7.1	Statistik Deskriptif	75
3.7.2	Regresi Data Panel	76
3.7.3	Uji Asumsi Klasik.....	79
3.7.4	Uji Hipotesis	81
BAB IV PEMBAHASAN.....		85
4.1	Hasil Penelitian.....	85
4.1.1	Analisis Deskriptif	85
4.2.1	Analisis Regresi Data Panel	91
4.3.1	Uji Asumsi Klasik.....	96
4.4.1	Uji Hipotesis	101
4.3	Pembahasan	107
4.3.1	Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah terhadap Nilai Properti.....	107
4.3.2	Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto terhadap Nilai Properti	109
4.3.3	Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Properti	112
4.3.4	Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah terhadap Nilai Properti	114
4.3.5	Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto terhadap Nilai Properti.....	118

4.3.6	Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Properti	120
BAB V PENUTUP		124
5.1	Kesimpulan	124
5.2	Saran.....	125
DAFTAR PUSTAKA		128
LAMPIRAN-LAMPIRAN		135

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	32
Tabel 2. 2 Persamaan Perbedaan Penelitian Terdahulu	41
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....	74
Tabel 4. 1 Hasil Estimasi Common Effect Model	91
Tabel 4. 2 Hasil Estimasi Fixed Effect Model	92
Tabel 4. 3 Hasil Estimasi Random Effect Model.....	93
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow.....	94
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman	96
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	98
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	99
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi	100
Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	101
Tabel 4. 10 Hasil Uji F (Simultan).....	102
Tabel 4. 11 Hasil Uji T (Parsial)	103
Tabel 4. 12 Hasil Uji Moderasi Variabel Tingkat Konsumsi Daerah	105
Tabel 4. 13 Hasil Uji Moderasi Variabel PDRB.....	106
Tabel 4. 14 Hasil Uji Moderasi Variabel Jumlah Uang Beredar	106

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perbandingan Nilai Properti di Indonesia.....	5
Gambar 1. 2 Grafik Nilai Properti dan Variabel Makro Daerah Tahun 2025.....	7
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	61
Gambar 4. 1 Nilai Properti di Indonesia Tahun 2020-2025.....	85
Gambar 4. 2 Tingkat Konsumsi Daerah di Indonesia Tahun 2020-2025	86
Gambar 4. 3 PDRB di Indonesia Tahun 2020-2025	87
Gambar 4. 4 Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2020-2025.....	88
Gambar 4. 5 Inflasi di Indonesia Tahun 2020-2025	90
Gambar 4. 6 Hasil Uji Normalitas.....	97

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian.....	136
Lampiran 2 Hasil Output Eviews 12.....	141
Lampiran 3 Jurnal Bimbingan.....	146
Lampiran 4 Biodata Peneliti.....	148
Lampiran 5 Bebas Plagiarisme.....	150
Lampiran 6 Hasil Turnitin.....	151

ABSTRAK

Munawwaroh, R. 2026. Skripsi. “PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI”.

Pembimbing : Feri Dwi Riyanto, ME, CPMM., CFP

Kata Kunci : Tingkat Konsumsi Daerah, PDRB, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Properti, Makroekonomi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah, Jumlah Uang Beredar, dan Produk Domestik Regional Bruto terhadap nilai properti di Indonesia, serta menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA), penelitian ini mengamati data sekunder tingkat provinsi di Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2020–2025. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik EViews12 dengan melalui tahapan uji asumsi klasik, pemilihan model regresi panel terbaik, dan pengujian hipotesis.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Tingkat Konsumsi Daerah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai properti sehingga menegaskan peran daya beli riil sebagai stimulus utama pasar real estate dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai properti sehingga menegaskan peran likuiditas moneter dapat memicu ekspektasi inflasi dan ketidakpastian ekonomi sehingga masyarakat cenderung menunda pembelian properti. Sebaliknya, Produk Domestik Regional Bruto ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai properti, yang mengindikasikan adanya ketimpangan distribusi pendapatan sektoral di tingkat regional. Lebih lanjut, hasil uji MRA mengungkapkan bahwa inflasi tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara Tingkat Konsumsi Daerah, Jumlah Uang Beredar, dan Produk Domestik Regional Bruto terhadap nilai properti.

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan nilai properti pada tingkat provinsi di Indonesia. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa investor dan pengembang properti perlu lebih memperhatikan dinamika konsumsi masyarakat serta likuiditas moneter dalam pengambilan keputusan investasi, sementara pemerintah perlu menjaga stabilitas makroekonomi guna mendukung pertumbuhan pasar properti yang berkelanjutan.

ABSTRACT

Munawwaroh, R. 2026. *Thesis. "THE EFFECT OF REGIONAL CONSUMPTION LEVEL, MONEY SUPPLY, AND GROSS REGIONAL DOMESTIC PRODUCT ON PROPERTY VALUES WITH INFLATION AS A MODERATING VARIABLE."*

Advisor : Feri Dwi Riyanto, ME, CPMM., CFP

Keywords : *Regional Consumption Level, GRDP, Money Supply, Inflation, Property Values, Macroeconomics*

This study aims to analyze the influence of Regional Consumption Level, Money Supply, and Gross Regional Domestic Product (GDP) on property values in Indonesia, and to examine the role of inflation as a moderating variable. Using a quantitative approach with panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) methods, this study examined secondary data at the provincial level in Indonesia for the 2020–2025 observation period. Data processing was performed using EViews12 statistical software, including classical assumption testing, selecting the best panel regression model, and hypothesis testing.

The test results show that the Regional Consumption Rate has a significant positive effect on property values, thereby confirming the role of real purchasing power as the primary stimulus for the real estate market; meanwhile, the Money Supply has a significant negative effect on property values, thereby confirming that monetary liquidity can trigger inflation expectations and economic uncertainty, leading the public to postpone property purchases. Conversely, Regional Gross Domestic Product was found to have no significant effect on property values, indicating an imbalance in the distribution of sectoral income at the regional level. Furthermore, the results of the MRA test revealed that inflation was not found to moderate the relationship between Regional Consumption Levels, Money Supply, and Regional Gross Domestic Product on property values.

This study makes an empirical contribution by examining the role of inflation as a moderating variable in the relationship between macroeconomic factors and property values at the provincial level in Indonesia. The findings suggest that property investors and developers need to pay closer attention to the dynamics of public consumption and monetary liquidity in their investment decisions, while the government needs to maintain macroeconomic stability to support sustainable property market growth.

خلاصة

منورة، ر. ٢٠٢٦. أطروحة. "أثر مستوى الاستهلاك الإقليمي، والمعروض النقدي، والنتائج المحلي الإجمالي الإقليمي على قيم العقارات مع اعتبار التضخم متغيراً بسيطاً".

المشرف : فري دوي ريانفو، ماجستير في الاقتصاد، محترف معتمد في إدارة المخاطر، مخطط مالي معتمد

الكلمات المفتاحية: مستوى الاستهلاك الإقليمي، الناتج المحلي الإجمالي الإقليمي، المعروض النقدي، التضخم، قيمة العقارات، الاقتصاد الكلي

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير مستوى الاستهلاك الإقليمي، والمعروض النقدي، والنتائج المحلي الإجمالي الإقليمي على قيم العقارات في إندونيسيا، ودراسة دور التضخم كمتغير بسيط. باستخدام منهج كمي مع تحليل انحدار بيانات اللوحات وتحليل الانحدار الوسيط (MRA)، تدرس هذه الدراسة بيانات ثانوية على مستوى المحافظات في إندونيسيا للفترة ٢٠٢٠ - ٢٠٢٥. تمت معالجة البيانات باستخدام برنامج EViews12 الإحصائي، وشمل ذلك اختبار الافتراضات الكلاسيكية، واختيار أفضل نموذج انحدار للبيانات المقطعية، واختبار الفرضيات.

أظهرت نتائج الاختبار أن «معدل الاستهلاك الإقليمي» له تأثير إيجابي وهام على قيمة العقارات، مما يؤكد دور القوة الشرائية الحقيقية كمحفز رئيسي لسوق العقارات؛ في حين أن «حجم النقد المتداول» له تأثير سلبي وهام على قيمة العقارات، مما يؤكد أن السيولة النقدية يمكن أن تثير توقعات التضخم وعدم اليقين الاقتصادي، مما يدفع الناس إلى تأجيل شراء العقارات. في المقابل، تبين أن الناتج المحلي الإجمالي الإقليمي لا يؤثر بشكل كبير على قيمة العقارات، مما يشير إلى وجود تفاوت في توزيع الدخل القطاعي على المستوى الإقليمي. علاوة على ذلك، كشفت نتائج اختبار MRA أن التضخم لم يثبت قدرته على تخفيف العلاقة بين معدل الاستهلاك المحلي، وكمية النقود المتداولة، والنتائج المحلي الإجمالي الإقليمي من جهة، وقيمة العقارات من جهة أخرى.

تقدم هذه الدراسة مساهمة تجريبية من خلال اختبار دور التضخم كمتغير معتدل في العلاقة بين العوامل الاقتصادية الكلية وقيمة العقارات على مستوى المقاطعات في إندونيسيا. وتشير نتائج الدراسة إلى أن المستثمرين ومطوري العقارات بحاجة إلى إيلاء مزيد من الاهتمام لديناميكيات الاستهلاك المجتمعي والسيولة النقدية عند اتخاذ قرارات الاستثمار، في حين يتعين على الحكومة الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي لدعم النمو المستدام لسوق العقارات.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara kepulauan terbesar di dunia yang terdiri atas lebih dari 17.000 pulau dan terbagi ke dalam 38 provinsi dengan karakteristik ekonomi, sosial, dan demografis yang beragam (Wardhana & Firmansyah, 2026). Sebagai negara berkembang dengan jumlah penduduk lebih dari 270 juta jiwa, Indonesia memiliki struktur perekonomian yang ditopang oleh konsumsi domestik, investasi, serta sektor perdagangan dan jasa. Keberagaman kondisi antar provinsi dari sisi tingkat pembangunan, urbanisasi, infrastruktur, maupun kapasitas ekonomi menjadikan Indonesia sebagai objek penelitian yang relevan untuk mengkaji dinamika nilai properti dalam skala regional.

Berdasarkan data yang tertera di Badan Pusat Statistik, provinsi-provinsi dengan tingkat urbanisasi terkonsentrasi di wilayah dengan aktivitas ekonomi tinggi seperti DKI Jakarta, Jawa Barat, dan Jawa Timur merupakan pusat aktivitas ekonomi nasional dengan kontribusi Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) terbesar terhadap perekonomian Indonesia. Wilayah-wilayah tersebut memiliki tingkat urbanisasi yang tinggi, pertumbuhan sektor properti yang relatif pesat, serta permintaan hunian yang terus meningkat akibat pertumbuhan penduduk dan migrasi urban. Sebaliknya, provinsi-provinsi di kawasan timur Indonesia menunjukkan karakteristik ekonomi yang berbeda, dengan tingkat pembangunan infrastruktur dan daya beli masyarakat yang

relatif lebih rendah dibandingkan wilayah barat Indonesia. Perbedaan ini secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi dinamika permintaan dan penawaran properti di masing-masing daerah. Ketimpangan ini berimplikasi pada variasi daya beli masyarakat, tingkat konsumsi daerah, serta aktivitas investasi properti yang berbeda antarwilayah (Amanah & Yuniasih, 2025).

Urbanisasi secara langsung memengaruhi permintaan properti melalui peningkatan jumlah penduduk perkotaan dan perubahan pola konsumsi masyarakat. Migrasi penduduk ke kota mendorong kebutuhan akan tempat tinggal dan fasilitas pendukung, sehingga meningkatkan tekanan permintaan di pasar properti. Namun demikian, fenomena ini tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai properti yang signifikan (Junjie & Fan, 2022). Data yang dirilis oleh Bank Indonesia menunjukkan bahwa pertumbuhan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia dalam 6 tahun terakhir cenderung melambat, meskipun urbanisasi terus berlangsung. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor lain di luar urbanisasi yang turut memengaruhi dinamika nilai properti.

Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa pada periode tahun 2020–2025 menjadi fase yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia dan seluruh provinsinya. Terjadinya pandemi COVID-19 pada tahun 2020 menyebabkan kontraksi ekonomi di hampir seluruh daerah, yang berdampak pada perlambatan sektor properti akibat penurunan daya beli dan pembatasan aktivitas ekonomi. Namun, sejak 2021 hingga 2025, sebagian besar provinsi menunjukkan pemulihan ekonomi yang ditandai dengan peningkatan PDRB

dan konsumsi masyarakat. Meski demikian, kecepatan pemulihan tersebut tidak seragam antarwilayah, sehingga memunculkan variasi dalam pertumbuhan nilai properti di tingkat provinsi (Akita & Alisjahbana, 2023). Kondisi ini sejalan dengan penelitian Anggraeni & Sudarmawan, (2025) yang menyatakan bahwa dinamika ekonomi regional sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan ketidakpastian global yang mampu memengaruhi stabilitas sektor keuangan maupun sektor riil secara bersamaan.

Dalam era globalisasi ekonomi, integrasi ekonomi antarnegara ASEAN memberikan pengaruh besar terhadap stabilitas ekonomi kawasan, termasuk Indonesia. Keterbukaan ekonomi mendorong peningkatan arus perdagangan, investasi, serta mobilitas modal yang secara tidak langsung memengaruhi pertumbuhan ekonomi regional dan perkembangan sektor properti. Penelitian yang dilakukan oleh Riyanto, (2020) menunjukkan bahwa negara-negara ASEAN memiliki keterkaitan ekonomi yang semakin kuat melalui integrasi kawasan dan pergerakan nilai tukar yang saling memengaruhi. Kondisi tersebut menyebabkan perubahan ekonomi global dapat memberikan dampak terhadap aktivitas investasi dan perkembangan sektor riil di masing-masing negara.

Dari sisi demografi, pertumbuhan penduduk dan peningkatan kelas menengah di berbagai provinsi turut mendorong permintaan terhadap hunian. Urbanisasi yang terus berlangsung menyebabkan peningkatan kebutuhan rumah tinggal, apartemen, dan properti komersial di kota-kota besar seperti Surabaya, Bandung, dan Medan. Fenomena ini memperkuat keterkaitan antara

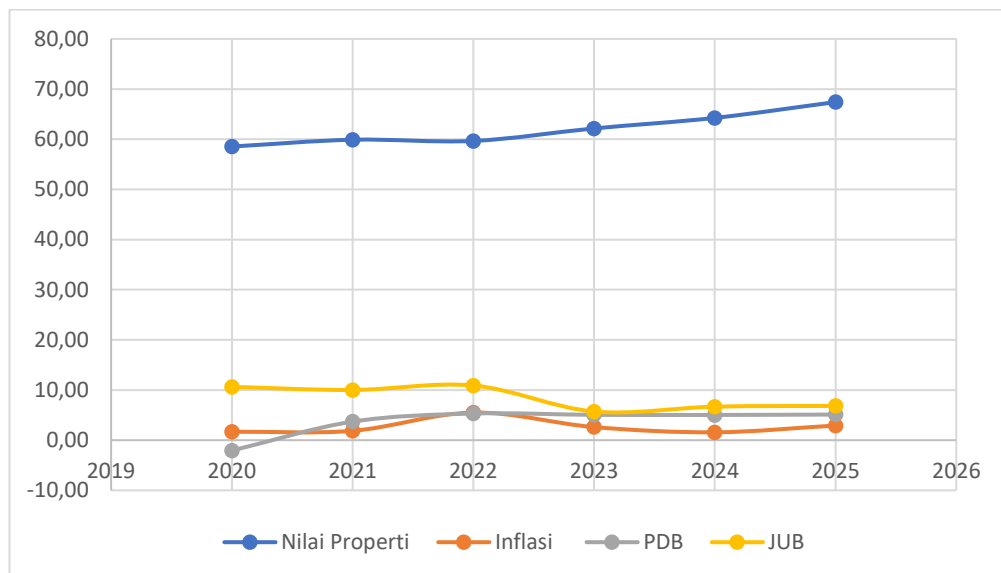
pertumbuhan ekonomi regional (PDRB), konsumsi rumah tangga, serta peningkatan nilai properti (Rebecca, 2025).

Sektor properti merupakan salah satu komponen penting dalam struktur perekonomian karena memiliki keterkaitan yang luas dengan sektor riil, keuangan, dan investasi. Nilai properti tidak hanya mencerminkan kondisi pasar *real estate* tetapi juga memberikan sinyal terkait kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Di Indonesia, perkembangan sektor ini sering dijadikan barometer kesehatan ekonomi terutama karena dampaknya terhadap pembentukan kekayaan, konsumsi rumah tangga, serta permintaan kredit perumahan. Penelitian yang dilakukan oleh Szentesi et al., (2024) menunjukkan adanya pergerakan harga properti residensial yang mencerminkan dinamika interaksi antara permintaan dan penawaran dalam perekonomian, pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, serta kondisi makroekonomi secara umum. Hal ini sejalan dengan penelitian Syahda & Retnasih, (2025) yang menyatakan bahwa inflasi, pengeluaran pemerintah, perkembangan sektor keuangan, serta pembentukan modal fisik memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pada sektor properti, stabilitas variabel makroekonomi menjadi faktor penting karena perubahan inflasi dan perkembangan sektor keuangan dapat memengaruhi kemampuan masyarakat dalam melakukan investasi maupun pembelian properti.

Di Indonesia, sektor properti menjadi salah satu indikator kesehatan ekonomi jangka panjang, terutama di tengah dinamika makroekonomi global dan domestik yang terus berubah. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi

nasional yang relatif stabil dalam dekade terakhir, penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan et al., (2023) memperlihatkan bahwasanya harga properti di berbagai wilayah Indonesia menunjukkan tren meningkat yang signifikan, meskipun mengalami fluktuasi pada periode tertentu seperti selama masa pandemi COVID-19 dan periode deflasi yang sempat terjadi.

Gambar 1. 1
Grafik Perbandingan Nilai Properti di Indonesia



Sumber: BPS dan BI (data diolah peneliti, 2026)

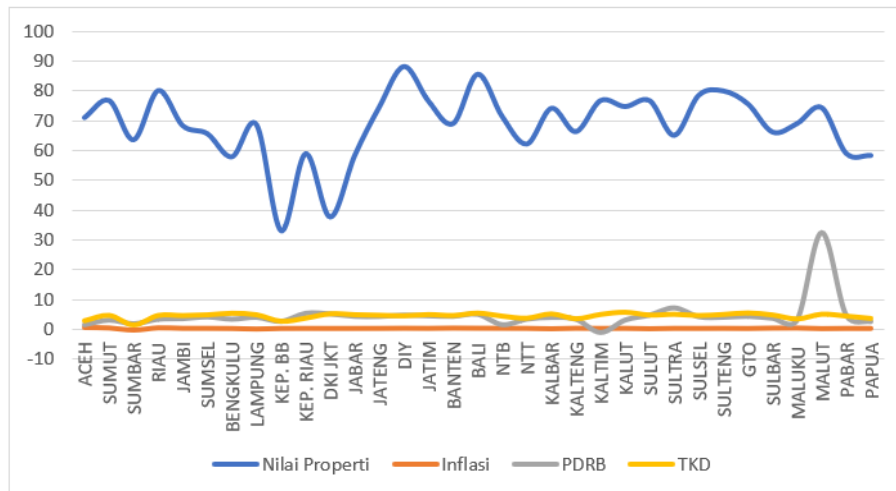
Menurut hasil Survei Harga Properti Residensial (SHPR) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI), Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) yang mencerminkan perkembangan harga hunian residensial di pasar primer Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang terbatas dan mengalami perlambatan dalam beberapa kuartal terakhir. Misalnya, pada kuartal I 2025, IHPR tercatat tumbuh 1,07% secara tahunan (yoy), lebih rendah dibanding

1,39% pada triwulan IV 2024. Kemudian di kuartal II 2025, pertumbuhan IHPR menurun menjadi 0,90% (yoy), dan pada kuartal III 2025, pertumbuhan IHPR kembali turun menjadi 0,84% (yoy) (Prakoso, 2025a).

Perlambatan IHPR ini terjadi meskipun pada beberapa jenis rumah masih mengalami kenaikan harga, hal ini menunjukkan bahwa kekuatan permintaan properti residensial tidak merata secara spasial dan segmen harga. Kondisi tersebut memperlihatkan adanya hambatan dalam pasar properti yang tidak hanya dipengaruhi oleh permintaan penduduk, namun juga oleh kondisi ekonomi makro yang lebih luas (Szentesi et al., 2024). Kaitannya, hasil survei menunjukkan bahwa pertumbuhan harga rumah tipe kecil, menengah, maupun besar melambat dibandingkan periode sebelumnya, serta pertumbuhan harga residensial melambat di sebagian besar kota yang disurvei oleh BI. Hal ini menunjukkan bahwa fenomena perlambatan harga properti tidak hanya bersifat agregat, tetapi juga terjadi secara luas di berbagai segmen pasar.

Berdasarkan data survei yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, penjualan unit properti residensial di pasar primer juga mengalami kontraksi, meskipun sedikit membaik, sebesar 1,29 % (yoy) pada kuartal III 2025, dibandingkan kontraksi yang lebih tajam pada kuartal sebelumnya (Prakoso, 2025b). Tren penjualan ini memberi indikasi bahwa meskipun harga residensial masih meningkat, permintaan riil di pasar properti belum kuat dan menunjukkan dinamika yang melemah.

Gambar 1. 2
Grafik Nilai Properti dan Variabel Makro Daerah Tahun 2025



Sumber: BPS (data diolah peneliti, 2026)

Perkembangan sektor properti di Indonesia merupakan salah satu indikator penting bagi kondisi perekonomian nasional. Nilai properti yang mencakup harga rumah tinggal, apartemen, tanah, dan bangunan komersial tidak hanya mencerminkan kebutuhan dasar masyarakat terhadap hunian dan infrastruktur, tetapi juga menjadi salah satu instrumen investasi yang menarik bagi pelaku ekonomi. Dinamika harga dan penjualan properti tidak terlepas dari kondisi makroekonomi yang lebih luas. Penelitian yang dilakukan oleh Isyanto et al., (2023) menunjukkan pergerakan nilai properti dipengaruhi oleh dinamika berbagai faktor makroekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, konsumsi masyarakat, jumlah uang beredar, serta kondisi pasar keuangan yang melibatkan tingkat inflasi dan kebijakan moneter. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stanković, (2022) di Bosnia dan Herzegovina yang menunjukkan bahwasanya faktor makroekonomi seperti PDB nominal,

PDB per kapita, dan konsumsi rumah tangga termasuk penentu terkuat harga *real estate*.

Salah satu faktor yang secara teoritis berpengaruh terhadap nilai properti adalah tingkat konsumsi daerah (Isyanto et al., 2023). Konsumsi daerah merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian regional yang menggambarkan daya beli dan pola pengeluaran masyarakat di suatu wilayah. Dalam teori makro, besarnya tingkat konsumsi masyarakat di suatu daerah dapat mencerminkan permintaan terhadap barang dan jasa termasuk permintaan akan properti (TAŞ & ÖNDER, 2025). Ketika konsumsi daerah meningkat, hal ini kemungkinan besar menunjukkan adanya peningkatan daya beli masyarakat, yang pada gilirannya mendorong permintaan terhadap hunian dan lahan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai properti di wilayah tersebut.

Data menunjukkan bahwa Impor Properti Indonesia mencapai sekitar 110 poin pada kuartal III 2025, naik dari 103 poin pada akhir 2020, namun laju pertumbuhan tahunan hanya berkisar di angka 0,8%–0,9% lebih rendah dibandingkan rata-rata historis periode sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa harga properti tidak bergerak secepat aktivitas ekonomi secara keseluruhan, dan permintaan terhadap properti residensial masih menghadapi hambatan tertentu. Perlambatan pertumbuhan harga properti tersebut beririsan dengan dinamika konsumsi masyarakat Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Yuan, (2023) di China menunjukkan hubungan dua arah antara konsumsi dan aset termasuk properti.

Berdasarkan data yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik, pengeluaran rumah tangga menunjukkan bahwa konsumsi riil per kapita meningkat secara nominal pada 2025 dibandingkan tahun sebelumnya, namun pertumbuhan daya beli masih relatif terbatas di tengah inflasi yang rendah dan tekanan biaya hidup. Data menunjukkan bahwa pengeluaran riil per kapita Indonesia mencapai sekitar Rp 12,8 juta per tahun pada 2025, sebuah indikator konsumsi domestik yang penting dalam menentukan permintaan terhadap barang durabel termasuk hunian. Sementara itu, sektor properti secara keseluruhan masih menunjukkan tren pertumbuhan kredit yang moderat.

Menurut laporan media keuangan, pertumbuhan kredit properti di Indonesia tercatat melambat hingga sekitar 4,3% YoY pada Juli 2025, menurun dari pertumbuhan yang lebih tinggi pada periode sebelumnya. Hal ini mencerminkan bahwa akses pembiayaan properti dan niat konsumsi masyarakat terhadap pembelian rumah atau apartemen masih menghadapi hambatan, baik dari sisi permintaan maupun persyaratan pembiayaan. Secara teoritis, peningkatan konsumsi menunjukkan aktivitas ekonomi yang lebih kuat, yang dapat memicu peningkatan permintaan terhadap hunian sebagai bentuk kebutuhan dasar atau investasi (Aizenman et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Son & Park, (2020) di Korea menjelaskan bahwasanya pertumbuhan ekonomi dan peningkatan konsumsi berkaitan dengan kenaikan harga/permintaan rumah melalui efek pendapatan dan kekayaan. Namun, tingkat konsumsi juga dipengaruhi oleh kondisi makro seperti inflasi yang dapat menurunkan daya beli sekaligus memoderasi

hubungan tersebut dengan nilai properti. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Chen, (2024) di China dan Amerika di waktu yang sama, penelitian di China menunjukkan hasil pengaruh negatif, yang dimana hal ini berbanding terbalik dengan Amerika yang menunjukkan hasil pengaruh positif. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Gunawan et al., (2022) yang menunjukkan kredit konsumsi berkorelasi negatif kepada penjualan properti.

Selain itu, jumlah uang beredar (M2) adalah indikator likuiditas perekonomian yang sering digunakan untuk melihat seberapa banyak uang yang tersedia untuk konsumsi dan investasi. Pertumbuhan uang beredar di Indonesia sepanjang tahun 2025 menunjukkan tren peningkatan. Misalnya M2 mencapai sekitar Rp9.406,6 triliun pada Mei 2025 dengan pertumbuhan 4,9% YoY, setelah sebelumnya pada Maret 2025 tercatat Rp9.436,4 triliun (6,1% YoY) dan Rp9.390 triliun (5,2% YoY) pada April 2025. Pertumbuhan uang beredar yang stabil meskipun melandai sedikit memperlihatkan bahwa likuiditas perekonomian tetap terjaga, namun tidak secara otomatis berimbas besar terhadap permintaan properti. Uang beredar yang lebih tinggi menunjukkan likuiditas yang lebih besar, yang pada teori makro dapat meningkatkan konsumsi dan investasi (Tristyanto & Ma'ruf, 2026).

Jumlah uang beredar yang lebih banyak di suatu perekonomian cenderung meningkatkan likuiditas dan permintaan akan barang dan jasa, termasuk properti. Namun, pertumbuhan jumlah uang beredar yang tidak diikuti dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat dapat menghasilkan ketidakseimbangan antara likuiditas dan output, yang pada akhirnya dapat

menciptakan distorsi pada pasar aset seperti properti. Selain itu, peran kebijakan moneter melalui uang beredar juga dapat memengaruhi suku bunga kredit perumahan yang berimplikasi langsung pada permintaan KPR (Kredit Pemilikan Rumah) (Rahmadi & Aimon, 2022).

Walaupun data pasti jumlah uang beredar terkini perlu dirujuk dari sumber resmi BI, tren pertumbuhan uang beredar tetap menjadi salah satu variabel penting dalam model penelitian nilai properti residensial di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Khoirudin et al., (2024) menunjukkan bahwa uang beredar memiliki dampak yang signifikan terhadap IHPR dalam jangka panjang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulkifli et al., (2022), hasilnya menunjukkan bahwa uang beredar berpengaruh positif terhadap IHPR di Malaysia. Begitupun penelitian yang dilakukan oleh Gao et al., (2022) suku bunga maupun M2) dapat secara signifikan memengaruhi harga rumah regional, tetapi pengaruhnya cukup berbeda antar wilayah.

Namun, jumlah uang beredar juga berkaitan erat dengan tekanan inflasi dan dalam beberapa kondisi, ekspansi uang beredar yang terlalu cepat dapat menjadi pendorong inflasi jika tidak diimbangi oleh pertumbuhan output yang seimbang. Padahal, inflasi sendiri berpengaruh terhadap tingkat harga secara umum dalam perekonomian, termasuk harga properti, melalui mekanisme daya beli dan ekspektasi pasar. Studi yang dilakukan oleh Pratami et al., (2024) menunjukkan bahwa variabel makro seperti inflasi dapat berperan penting dalam menentukan dinamika harga aset, termasuk harga rumah, yang mencerminkan sensitivitas pasar terhadap perubahan tingkat harga umum.

Pertumbuhan ekonomi yang terukur melalui Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) juga memegang peranan penting terhadap daya beli masyarakat dan investasi. PDRB merupakan ukuran aktivitas ekonomi di suatu wilayah yang mencerminkan tingkat pendapatan dan produktivitas. Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) merupakan ukuran output ekonomi regional yang mencerminkan total nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu wilayah dalam periode tertentu. PDRB sering dianggap sebagai proxy bagi tingkat pertumbuhan ekonomi suatu daerah (Safitri, 2022).

Secara garis besar, perekonomian Indonesia menunjukkan trend pertumbuhan positif setelah mengalami kontraksi pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Data ekonomi makro menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) atau PDRB nasional tumbuh kembali sejak 2021 dengan skala pertumbuhan antara 5%–5,1% per tahun hingga 2025, setelah terkontraksi sebesar –2,1% pada 2020. Kondisi ini mencerminkan pemulihan aktivitas ekonomi nasional yang didorong konsumsi domestik dan investasi, meskipun tekanan global dan domestik seperti gangguan rantai pasok dan pelemahan permintaan ekspor tetap memberikan tantangan tersendiri.

Pertumbuhan ekonomi yang moderat ini memiliki implikasi terhadap permintaan rumah tinggal dan investasi, di mana daya beli dan alokasi pendapatan masyarakat akan memengaruhi permintaan terhadap barang tahan lama seperti rumah (Safitri, 2022). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abasimi et al., (2025) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dengan harga properti di satu negara atau wilayah

tertentu, karena meningkatnya PDRB biasanya menunjukkan daya beli masyarakat yang lebih tinggi serta meningkatnya investasi di sektor property. Penelitian yang telah dilakukan oleh Rahman & Ridzuan, (2020) di Malaysia menunjukkan bahwasanya dalam jangka panjang,

PDRB bisa menjadi faktor penentu untuk indeks harga rumah. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirudin et al., (2024) yang menunjukkan bahwa PDRB memiliki dampak yang signifikan pada Indeks Harga Properti Residensial (IHPR). Namun studi yang dilakukan oleh Kurniawan et al., (2023) menunjukkan bahwa PDB berpengaruh negatif terhadap harga properti residensial di Indonesia. Begitupun hasil penelitian di Indonesia dari periode 2002–2014 yang dilakukan oleh Duja & Supriyanto, (2019) menunjukkan bahwa GDP secara umum berpengaruh terhadap tren harga properti residensial, meskipun dampaknya dapat berbeda-beda antar waktu dan komponen ekonomi lainnya.

Kemudian faktor yang secara teoritis juga berpengaruh terhadap nilai properti adalah inflasi. Inflasi yang terlalu tinggi dapat meningkatkan biaya pembangunan, harga input material, dan tingkat suku bunga riil, sehingga pada akhirnya dapat mempengaruhi harga properti secara langsung. Sebaliknya, inflasi yang rendah mencerminkan tekanan harga yang lebih terkendali namun juga dapat berimplikasi terhadap daya beli dan keputusan investasi masyarakat (Riyono et al., 2022).

Data resmi menunjukkan bahwa tingkat inflasi Indonesia pada awal tahun 2025 masih berada pada level rendah, misalnya inflasi IHK pada Maret

2025 tercatat sekitar 1,03% secara tahunan (YoY) dengan angka kenaikan bulanan (MtM) sebesar 1,65%, yang menunjukkan tekanan harga yang relatif terkendali (Gayatri & Fransiska, 2025). Penelitian yang dilakukan oleh Zulkifli et al., (2022) menunjukkan hasil yang signifikan namun negatif antara IHK dengan IHPR. Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman & Ridzuan, (2020) di Malaysia yang menunjukkan bahwa IHK tidak berdampak signifikan terhadap IHPR.

Pada inflasi yang tinggi, kenaikan PDRB nominal tidak sepenuhnya berubah menjadi konsumsi riil karena perubahan daya beli. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tremblay, (2025) ketika inflasi tinggi dan mengganggu stabilitas serta biaya modal, maka pertumbuhan PDB tidak selalu diterjemahkan menjadi kenaikan harga properti yang sebanding. Begitupun studi yang dilakukan oleh Lewandowska et al., (2023) menunjukkan korelasi positif yang umumnya kuat antara PDB dan harga rumah, dengan inflasi juga berasosiasi positif dengan nilai properti dalam banyak kasus, meskipun seringkali kurang kuat dibandingkan dengan PDB itu sendiri.

Inflasi dapat secara negatif memoderasi efek positif PDB terhadap perkembangan keuangan di beberapa negara yang berpenghasilan menengah, yang berarti bahwa inflasi tinggi dapat mengurangi manfaat pertumbuhan ekonomi pada sektor keuangan termasuk real estat (Ehigiamusoe et al., 2021). Hal ini di konfirmasi dengan hasil penelitian (Handayani & Nuswandari, 2025) yang menemukan bahwa inflasi mungkin tidak secara signifikan memengaruhi harga properti atau indeks saham di pasar tertentu seperti Indonesia, di mana

suku bunga dan nilai tukar memainkan peran yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Wea et al., (2025) ketika inflasi tinggi maka akan melemahkan daya beli, sehingga tambahan PDRB/konsumsi nominal tidak sepenuhnya berubah menjadi permintaan riil property. Penelitian yang dilakukan di Studi South Africa oleh Buthelezi, (2023) yang menunjukkan efek uang beredar pada PDB dan inflasi berbeda antar “state” inflasi, artinya sensitivitas sektor (termasuk properti) terhadap likuiditas tergantung level inflasi.

Secara teoritis, variabel-variabel makroekonomi tersebut (tingkat konsumsi daerah, jumlah uang beredar, dan PDRB) diperkirakan memiliki hubungan yang signifikan dengan harga properti. Ditambah keberagaman kondisi antarprovinsi tersebut menunjukkan bahwa analisis nilai properti di Indonesia tidak dapat dilepaskan dari konteks ekonomi regional. Dari sisi makro, terdapat pola dimana nilai properti yang tumbuh secara terbatas terjadi di tengah inflasi yang dikendalikan dalam kisaran rendah, jumlah uang beredar yang stabil, dan pertumbuhan ekonomi moderat. Fenomena ini menunjukkan adanya ketidakpastian dalam hubungan langsung antara faktor-faktor makro tersebut dengan nilai properti serta kemungkinan peranan variabel inflasi sebagai moderator yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh variabel independen seperti tingkat konsumsi daerah, jumlah uang beredar, dan PDRB terhadap nilai properti.

Namun demikian, sampai saat ini masih relatif terbatas penelitian empiris yang secara khusus menguji peran moderasi inflasi dalam hubungan antara indikator makroekonomi (seperti tingkat konsumsi daerah, uang beredar,

dan PDRB) dengan nilai properti di Indonesia. Penelitian yang ada lebih banyak bersifat deskriptif atau fokus pada hubungan sederhana tanpa mempertimbangkan efek moderasi inflasi secara spesifik, sehingga terdapat gap penelitian yang layak diteliti secara ilmiah. Berdasarkan kondisi empiris dan isu makroekonomi yang aktual tersebut, penelitian ini menjadi sangat relevan untuk dilakukan dalam upaya menganalisis determinan nilai properti di Indonesia. Penelitian ini akan menguji pengaruh tingkat konsumsi daerah, jumlah uang beredar, dan PDRB terhadap nilai properti, serta menguji apakah inflasi berperan sebagai moderator dalam hubungan tersebut dan hal ini menjadi relevan untuk memahami dinamika pasar properti secara nasional dengan mempertimbangkan variasi ekonomi regional di seluruh provinsi Indonesia. Diharapkan hasil penelitian ini akan memberikan kontribusi empiris kepada literatur akademik serta menjadi bahan pertimbangan bagi pembuat kebijakan yang lebih efektif bagi stabilitas dan pertumbuhan sektor properti di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan latar belakang yang sudah penulis uraikan diatas, maka berikut beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah tingkat konsumsi daerah berpengaruh terhadap nilai properti?
2. Apakah jumlah uang beredar berpengaruh terhadap nilai properti?
3. Apakah laju pertumbuhan ekonomi (PDRB) berpengaruh terhadap nilai properti?
4. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti?

5. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti?
6. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh laju pertumbuhan ekonomi (PDRB) terhadap nilai properti?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari 6 rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti.
2. Menguji pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti.
3. Menguji pengaruh laju pertumbuhan ekonomi (PDRB) terhadap nilai properti.
4. Menguji pengaruh inflasi dalam memoderasi tingkat konsumsi terhadap nilai properti.
5. Menguji pengaruh inflasi dalam memoderasi jumlah uang beredar terhadap nilai properti.
6. Menguji pengaruh inflasi dalam memoderasi laju pertumbuhan ekonomi (PDRB) terhadap nilai properti.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan serta dapat memberikan manfaat untuk penelitian selanjutnya mengenai indeks harga konsumen, produk domestik regional bruto, jumlah uang

beredar terhadap indeks harga properti dengan inflasi sebagai variabel moderasi.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pihak yang berkaitan seperti perusahaan-perusahaan yang berdiri di bidang properti serta dinas pemerintah yang berkaitan seperti Badan Pertanahan Nasional.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Kurniawan et al., (2023) yang berjudul “*Determinant of Property Price Through the Monetary Variables: An ARDL Approach*”. Penelitian ini mengidentifikasi volatilitas harga properti melalui variabel moneter. Variabel independen pada penelitian ini adalah GDP, *inflation*, *domestic interest rates* (r), dan *foreign interest rates* (r^*). Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Residential Property Price Index* (IHPR). Hasil studi menunjukkan bahwa PDB sebagai proksi pendapatan berpengaruh negatif terhadap harga properti residensial di Indonesia, dan inflasi berpengaruh positif terhadap harga properti. Terdapat perbedaan pengaruh suku bunga domestik terhadap harga properti, di mana terdapat pengaruh langsung suku bunga domestik setelah krisis COVID-19. Sementara itu, suku bunga asing berpengaruh negatif dalam jangka pendek dan berpengaruh positif dalam jangka panjang. Studi ini menyiratkan bahwa operasi moneter yang kuat melalui suku bunga dapat mempertahankan ekspektasi publik terhadap harga, khususnya harga properti. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan moneter dalam pengelolaan suku bunga memegang peran penting dalam menjaga stabilitas harga properti, sehingga dapat digunakan sebagai *early warning system* untuk mencegah risiko gelembung properti di Indonesia.

Isyanto et al., (2023) yang berjudul “*The Influence of Macroeconomic Factors on Residential Property Prices in Malaysia Before and During COVID-*

19". Penelitian ini mengidentifikasi beberapa faktor makroekonomi, seperti Produk Domestik Bruto (PDB), konsumsi swasta, pengeluaran pemerintah, dan tabungan rumah tangga yang memengaruhi harga properti residensial di Malaysia. Variabel independen yang digunakan adalah GDP, *private consumption*, *government expenditure*, dan *household saving*. Variabel dependen yang digunakan adalah *residential property prices*. Hasil studi mengungkapkan bahwa harga properti residensial di Malaysia menunjukkan perilaku positif terhadap indikator makroekonomi. Studi ini mencerminkan ekspektasi konsumen terhadap masa depan struktur makroekonomi.

Stanković, (2022) yang berjudul "*Analysis of the Impact of Macroeconomic Factors on Real Estate Prices in Bosnia and Herzegovina*". Penelitian ini menganalisis dampak indikator makroekonomi terpilih (produk domestik bruto nominal, tingkat pertumbuhan PDB riil, tingkat pertumbuhan produksi industri, PDB per kapita, upah bersih rata-rata, impor dan ekspor, simpanan rumah tangga di bank komersial, suku bunga (pinjaman perumahan, tahunan, %), pinjaman kepada rumah tangga, pengeluaran konsumsi akhir rumah tangga, pembentukan modal tetap bruto, dan pengeluaran konsumsi akhir pemerintah) terhadap harga properti di Bosnia dan Herzegovina dalam periode 2007-2019. Variabel independen yang digunakan adalah nominal GDP, *real GDP growth rate*, *industrial production growth rate*, *GDP per capita*, *average net wages*, *imports and exports*, *household deposits in commercial banks*, *interest rate*, *loans to households*, *household final consumption expenditure*, *gross fixed capital formation*, dan *government final consumption expenditure*.

Variabel dependen yang digunakan adalah *real estate prices*. Hasil studi menunjukkan bahwa dampak terbesar pada harga properti adalah pengeluaran konsumsi akhir rumah tangga, PDB per kapita, PDB nominal, suku bunga, simpanan rumah tangga, dan tingkat pertumbuhan PDB riil. Studi ini menunjukkan kemungkinan penerapan analisis factor dan regresi dalam menganalisis dampak faktor-faktor makroekonomi yang relevan terhadap PDB dan pasar properti.

Yuan, (2023) yang berjudul “*Analysis of the Effectiveness of Real Estate Market to Household Consumption under Macro-control Policy*”. Penelitian ini mengeksplorasi dampak aset perumahan terhadap konsumsi rumah tangga. Variabel independen yang digunakan adalah *housing assets*. Variabel dependen yang digunakan adalah *household consumption*. Variabel dummy yang digunakan adalah *credit*. Variabel control yang digunakan adalah *the household head characteristic* dan *family characteristic*. Hasil studi menunjukkan bahwa apresiasi aset perumahan dapat mendorong konsumsi rumah tangga. Dalam analisis heterogenitas, untuk keluarga dengan hanya satu unit rumah, perumahan sebagian besar untuk memenuhi kebutuhan hidup, dan peran aset perumahan dalam mendorong konsumsi relatif kecil. Selain itu, untuk keluarga di wilayah tengah dan barat, di bawah pengaruh apresiasi aset perumahan, tingkat konsumsi rumah tangga lebih tinggi. Studi ini menyiratkan bahwa apresiasi aset perumahan meringankan beban kredit rumah tangga dan membuat konsumsi rumah tangga lebih lancar melalui pinjaman.

Son & Park, (2020) yang berjudul “*The Effects of Regional House Prices on Consumption in Korea: Heterogeneous Behaviors According to Homeownership Status and Lifecycle Stage*”. Penelitian ini meneliti pengaruh harga rumah regional terhadap pertumbuhan konsumsi, dengan fokus pada heterogenitas di berbagai status kepemilikan rumah dan tahapan siklus hidup. Variabel independen yang digunakan adalah *house prices* dan *the household income*. Variabel dependen yang digunakan adalah *consumption*. Variabel control yang digunakan adalah *the debt-to-income ratio*, *age*, *family size*, dan *gross regional domestic product*. Hasil studi menunjukkan bahwa pertumbuhan harga rumah regional secara keseluruhan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan konsumsi dalam sampel lengkap termasuk pemilik rumah dan penyewa, harga rumah memiliki pengaruh yang signifikan dan besar terhadap pertumbuhan konsumsi bagi pemilik rumah, sementara pengaruhnya sangat berbalik untuk penyewa, yaitu sedikit negatif, dan sensitivitas konsumsi pemilik rumah sebagai respons terhadap harga rumah berbeda di berbagai tahapan siklus hidup. Kemudian sensitivitas konsumsi penyewa sepanjang siklus hidup sebagai respons terhadap harga rumah menjadi cenderung lebih negatif seiring bertambahnya usia. Studi ini menyiratkan bahwa keputusan konsumsi rumah tangga sebagai respons terhadap kondisi regional harga rumah dapat berbeda secara mendasar berdasarkan dua dimensi heterogenitas, status kepemilikan rumah, dan tahap siklus hidup.

Chen, (2024) yang berjudul “*Correlation Between Inflation and Real Estate Prices: Case Analysis of China and the United States*”. Penelitian ini

meneliti data harga properti dan inflasi di Tiongkok dan Amerika Serikat. Variabel independen yang digunakan adalah *real estate prices*. Variabel dependen yang digunakan adalah *inflation*. Variabel control yang digunakan adalah *money and near money supply (M2)*, *the average USD to CNY exchange rate for the month (usdrmb)*, dan *the weighted average interest rate of U.S. interbank lending for the month (interstrate)*. Hasil studi menunjukkan bahwa fluktuasi harga properti berpengaruh positif terhadap inflasi baik di Tiongkok maupun Amerika Serikat. Namun, pengaruh perubahan inflasi terhadap harga properti berbeda antara kedua negara, karena tingkat inflasi di Tiongkok berpengaruh negatif terhadap harga properti, berbeda dengan situasi di Amerika Serikat. Studi ini menyiratkan bahwa harga properti dapat berfungsi sebagai salah satu indikator untuk memantau tingkat inflasi.

Khoirudin et al., (2024) yang berjudul “*The VECM implementation for measuring the impact of monetary variables on Indonesia Property Prices Index*”. Penelitian ini mengidentifikasi bagaimana berbagai faktor ekonomi memengaruhi Indeks Harga Properti Hunian. Variabel independen yang digunakan adalah *GDP*, *property credit growth*, *interest rates*, *ex- change rates*, dan *money supply*. Variabel dependen yang digunakan adalah *Residential Property Price Index (RPPI)*. Hasil studi menunjukkan bahwa PDB, suku bunga, dan jumlah uang beredar memiliki dampak jangka panjang yang signifikan terhadap RPPI. Dalam jangka pendek, PDB dan pertumbuhan kredit properti memiliki dampak negatif terhadap RPPI, sedangkan KPR dan nilai tukar tidak. Studi ini menggarisbawahi perlunya kebijakan fiskal dan moneter

gabungan untuk menstimulasi risiko pasar perumahan, yang akan mengurangi tekanan penurunan; suku bunga yang lebih rendah dan insentif harga strategis juga dapat memainkan peran penting dalam memperbaiki kesulitan variabel selama investasi.

Zulkifli et al., (2022) yang berjudul “*Macroeconomic Variables and Malaysia House Price Index*”. Penelitian ini meneliti determinan makroekonomi harga perumahan di Malaysia. Variabel independen yang digunakan adalah *gross domestic product growth*, *consumer price index*, dan *money supply*. Variabel dependen yang digunakan adalah *the house price index*. Hasil studi menunjukkan bahwa produk domestik bruto, indeks harga konsumen, dan jumlah uang beredar semuanya merupakan penentu jangka panjang yang signifikan terhadap indeks harga rumah di Malaysia. Temuan menunjukkan bahwa produk domestik bruto dan jumlah uang beredar memiliki hubungan yang signifikan dan dampak positif, dan indeks harga konsumen juga signifikan tetapi memiliki hubungan negatif dengan indeks harga rumah. Namun, dalam jangka pendek, ditemukan bahwa baik produk domestik bruto maupun jumlah uang beredar memiliki efek kausal terhadap indeks harga rumah. Studi ini menyiratkan bahwa operasi moneter yang kuat melalui suku bunga dapat.

Pratami et al., (2024) yang berjudul “*What Factors Can Affect Indonesian Property Price?*”. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga properti di Indonesia menggunakan data sekunder dari kuartal III tahun 2008 hingga kuartal II tahun 2021. Variabel independen yang

digunakan adalah *GDP, inflation, loan interest rate, exchange rate*, dan *Loan to Value (LTV)*. Variabel dependen yang digunakan adalah *residential property price index*. Hasil studi menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga pinjaman memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga properti. Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan nilai tukar dan *Loan to Value (LTV)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti. Studi ini menyiratkan bahwa LTV dapat digunakan sebagai alat untuk mengendalikan pertumbuhan kredit. Peningkatan rasio LTV mempercepat pertumbuhan kredit properti, sedangkan penurunan rasio LTV dapat memperlambat pertumbuhan kredit.

Abasimi et al., (2025) yang berjudul “*Determinants of Residential Property Price in Selected Asian Countries: A Sys-GMM Approach*”. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor penentu harga properti residensial di 13 negara Asia terpilih. Variabel independen yang digunakan adalah *GDP per capita, interest rates, inflation, population, energy consumption*, dan *the gini index*. Variabel dependen yang digunakan adalah *residential property price index*. Hasil studi menunjukkan bahwa harga properti dipengaruhi oleh harga properti periode sebelumnya, PDB per kapita, inflasi, populasi, dan konsumsi energi, sementara suku bunga riil dan indeks gini tidak memiliki dampak yang signifikan yang berarti bahwa ketidaksetaraan pendapatan dalam suatu masyarakat mungkin tidak secara langsung memengaruhi dinamika harga properti. Studi ini menekankan bahwa dinamika pasar properti sangat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi.

Rahman & Ridzuan, (2020) yang berjudul “*Factors that Determine House Price Index in Malaysia*”. Penelitian ini meneliti dampak variabel makroekonomi terhadap indeks harga rumah di Malaysia dari periode 1988 hingga 2017 secara tahunan. Variabel independen yang digunakan adalah *gross domestic product, consumer price index, base lending rate*, dan *money supply*. Variabel dependen yang digunakan adalah *the house price index*. Hasil studi menunjukkan bahwa produk domestik bruto dan basis suku bunga pinjaman merupakan faktor penentu yang signifikan terhadap indeks harga rumah di Malaysia dalam jangka panjang. Temuan menunjukkan bahwa produk domestik bruto dan suku bunga pinjaman dasar memiliki hubungan yang signifikan dan dampak positif, sedangkan faktor-faktor lain seperti indeks harga konsumen dan jumlah uang beredar ditemukan tidak signifikan terhadap indeks harga rumah di Malaysia.

Duja & Supriyanto, (2019) yang berjudul “*The Influence of GDP, Interest Rate, Wage, Inflation, and Exchange Rate on Residential Property Price in Indonesia*”. Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor penentu harga properti residensial di Indonesia dengan meneliti hubungan dinamis harga properti residensial yang tercermin melalui Indeks Harga Properti Residensial (RPPI) dengan Produk Domestik Bruto (PDB), suku bunga investasi, upah, inflasi, dan nilai tukar terhadap dolar AS. Variabel independent yang digunakan adalah *Gross Domestic Product (GDP), investment interest rates, wages, inflation*, dan *the exchange rate*. Variabel dependen yang digunakan adalah *Residential Property Price Index (RPPI)*. Hasil studi menunjukkan faktor

makroekonomi yang secara signifikan berhubungan dengan harga properti residensial di Indonesia adalah PDB, upah, inflasi, dan nilai tukar terhadap dolar AS, sedangkan suku bunga investasi tidak termasuk dalam faktor-faktor tersebut. Studi ini memiliki implikasi penting bagi pembuatan kebijakan di sektor properti. Pemerintah sebagai otoritas fiskal dan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter dapat mengambil langkah-langkah untuk mengendalikan harga property residensial melalui instrumen yang tersedia.

Tremblay, (2025) yang berjudul “*The Impact of Inflation on Household Consumption: An Econometric Analysis from Emerging Markets*”. Penelitian ini meneliti hubungan antara inflasi dan konsumsi rumah tangga di negara-negara berkembang. Variabel independen yang digunakan adalah *inflation*. Variabel dependen yang digunakan adalah *household consumption*. Hasil studi menunjukkan bahwa hubungan negatif yang signifikan secara statistik antara inflasi dan konsumsi rumah tangga, yang menunjukkan bahwa tekanan inflasi mengurangi daya beli riil dan membatasi permintaan konsumen. Studi ini memiliki implikasi bagi desain kebijakan moneter dan intervensi fiskal di negara-negara yang rawan inflasi.

Wea et al., (2025) yang berjudul “*Analisis Inflasi dan Pengaruhnya terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kupang*”. Penelitian ini menganalisis dampak inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Kota Kupang, dengan menyoroti faktor-faktor penyebab utama dan mengaitkannya dengan respons kebijakan fiskal daerah. Variabel independen yang digunakan adalah inflasi. Variabel dependen yang digunakan adalah pertumbuhan ekonomi. Hasil studi

menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Kupang dipengaruhi oleh struktur ekonomi lokal yang sempit, kapasitas fiskal yang terbatas, serta kelemahan dalam sistem tata kelola ekonomi daerah.

Buthelezi, (2023) yang berjudul “*Impact of Money Supply in Different States of Inflation and Economic Growth in South Africa*”. Penelitian ini menganalisis dampak pasokan uang pada berbagai kondisi inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Afrika Selatan dari tahun 1990 hingga 2021. Variabel independennya adalah *money growth rate (money supply)*, *average output labour ratio*, *average output capital ratio*, *nominal interest rate*, *the nominal or real exchange rate*, dan *foreign interest rate*. Variabel dependennya adalah *inflation rate* dan *economic growth rate*. Hasil studi menunjukkan bahwa hubungan antara jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan dan inflasi di Afrika Selatan bersifat dinamis dan tergantung pada kondisi ekonomi. Oleh karena itu, kebijakan moneter harus mempertimbangkan state ekonomi agar tidak menimbulkan efek yang kontraproduktif.

Szentesi et al., (2024) yang berjudul “*Standardization of Regression Equation Parameters in the Case of Multiple Linear Regression for an Econometric Model Development to Determine the Price of Apartments*”. Penelitian ini menganalisis hubungan antara harga apartemen di Rumania dan berbagai faktor yang memengaruhinya. Variabel independennya adalah *area*, *age*, *useful surface*, *finishing*, *floor number*, *partitioning*, dan *number of rooms*. Variabel dependennya adalah *property prices*. Hasil studi menunjukkan bahwa variabel-variabel mikroekonomi yang dipilih mampu menjelaskan sebagian

besar variasi harga properti di pasar lokal. Dari seluruh faktor yang diuji, luas permukaan yang dapat digunakan (*usable surface*) teridentifikasi sebagai prediktor yang paling dominan dalam memengaruhi harga. Selain itu, faktor lain seperti usia bangunan, tingkat penyelesaian (*finishing*), lokasi distrik, jumlah kamar, dan nomor lantai juga memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai properti. Sebaliknya, variabel penyekatan atau pembagian ruangan (*partitioning*) ditemukan tidak memiliki pengaruh yang relevan, sehingga dapat diabaikan dalam pengembangan model di masa depan.

Gunawan et al., (2022) yang berjudul “*Tingkat Inflasi Sebagai Pemoderasi Suku Bunga Kredit Konsumsi dan Biaya Pemasaran Terhadap Penjualan Properti Real Estat*”. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh suku bunga kredit konsumsi serta biaya pemasaran dengan inflasi sebagai pemoderasi terhadap penjualan properti. Variabel independennya adalah suku bunga kredit konsumsi dan biaya pemasaran. Variabel dependennya adalah penjualan properti *real estate*. Inflasi sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga kredit konsumsi memiliki hubungan negatif terhadap tingkat penjualan, sedangkan biaya pemasaran tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Selain itu, inflasi tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara suku bunga dan penjualan. Namun demikian, inflasi berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh biaya pemasaran terhadap nilai penjualan.

Gao et al., (2022) yang berjudul “*The Effects of National Fundamental Factors on Regional House Prices: A Factor-Augmented VAR Analysis*”.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh fundamental nasional terhadap pergerakan harga rumah regional. Variabel independen yang digunakan adalah *house price*, *industrial production index*, *consumer price index*, *short-term interest rate*, dan *monetary supply*. Variabel dependen yang digunakan adalah *house price*, *industry added value*, *loans to real estate corporations*, *consumer consumption index*, dan *export*. Hasil empiris menunjukkan bahwa guncangan moneter, baik yang berasal dari perubahan suku bunga maupun jumlah uang beredar (M2), secara signifikan dapat memengaruhi harga rumah di tingkat regional, meskipun dampaknya berbeda-beda di setiap wilayah. Sementara itu, pengaruh dari output riil dan tingkat inflasi terhadap harga rumah relatif kurang signifikan.

Lewandowska et al., (2023) yang berjudul “*Socio-economic factors associated with house prices. Evidence based on key macroeconomic aggregates globally*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menilai hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan harga rumah di negara-negara OECD terpilih. Variabel independen yang digunakan adalah GDP. Variabel dependennya yang digunakan adalah *house prices*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya terdapat hubungan positif yang signifikan antara indikator makroekonomi (khususnya PDB/GDP) dengan harga properti riil. Ketika PDB suatu negara meningkat, harga rumah cenderung ikut naik karena meningkatnya daya beli dan aktivitas ekonomi.

Ehigiamusoe et al., (2021) yang berjudul “*Rethinking The Impact of GDP on Financial Development: Evidence from Heterogeneous Panels*”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti dampak nonlinier PDB riil per kapita terhadap perkembangan keuangan. Variabel independen yang digunakan adalah GDP. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial development*. Inflasi sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PDB memiliki dampak positif pada *financial development* dan inflasi secara negatif memoderasi dampak positif PDB pada *financial development*.

Handayani & Nuswandari, (2025) yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Nilai Tukar/Kurs dan Gross Domestic Product Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah tingkat inflasi, suku bunga acuan Bank Indonesia, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Variabel dependennya adalah indeks harga saham sektor properti dan *real estate*. Hasil menunjukkan suku bunga acuan, nilai tukar rupiah, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate*, sedangkan inflasi tidak signifikan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Author, Title, Year	Variables	Method	Result
1.	(Kurniawan et al., 2023) <i>Determinant of Property Price Through the Monetary Variables: An ARDL Approach</i>	Variabel independen: GDP, <i>inflation</i> , <i>domestic interest rates</i> (r), dan <i>foreign interest rates</i> (r*). Variabel dependen: <i>Residential Property Price Index</i> (IHPR).	Metode analisis utama yang digunakan adalah <i>Autoregressive Distributed Lag</i> (ARDL).	PDB (GDP) berpengaruh negatif terhadap harga properti, Inflasi berpengaruh positif, suku bunga domestik berpengaruh negatif, suku bunga luar negeri berpengaruh negatif dalam jangka pendek dan positif dalam jangka panjang, jumlah uang beredar berdampak negatif dalam jangka pendek namun positif dalam jangka panjang terhadap harga properti.
2.	(Isyanto et al., 2023) <i>The Influence of Macroeconomic Factors on Residential Property Prices in Malaysia Before and During COVID-19</i>	Variabel independen: GDP, <i>private consumption</i> , <i>government expenditure</i> , dan <i>household saving</i> Variabel dependen: <i>residential property prices</i>	Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda.	Hasil studi mengungkapkan bahwa harga properti residensial di Malaysia menunjukkan perilaku positif terhadap indikator makroekonomi. Studi ini mencerminkan ekspektasi konsumen terhadap masa depan struktur makroekonomi.
3.	(Stanković, 2022) <i>Analysis of The Impact of Macroeconomic Factors on Real Estate</i>	Variabel independen: <i>Nominal GDP</i> , <i>Real GDP growth rate</i> , <i>Industrial production growth rate</i> , <i>GDP per</i>	Model regresi linier berganda.	Hasil studi menunjukkan bahwa dampak terbesar pada harga properti adalah pengeluaran konsumsi akhir rumah tangga, PDB per kapita, PDB nominal, suku bunga, simpanan rumah tangga, dan tingkat pertumbuhan PDB riil.

	<i>Prices in Bosnia and Herzegovina</i>	capita, Average net wages, Imports and exports, Household deposits in commercial banks, Interest rate, Loans to households, Household final consumption expenditure, Gross fixed capital formation, dan Government final consumption expenditure. Variabel dependen: <i>Real estate prices</i>		
4.	<i>(Yuan, 2023) Analysis of the Effectiveness of Real Estate Market to Household Consumption under Macro-control Policy</i>	Variabel independen: <i>Housing assets</i> Variabel dependen: <i>Household consumption</i> Variabel dummy:	<i>a panel data fixed effects model, a balanced panel, and uses OLS and fixed effect model.</i>	Hasil studi menunjukkan bahwa apresiasi aset perumahan dapat mendorong konsumsi rumah tangga. Dalam analisis heterogenitas, untuk keluarga dengan hanya satu unit rumah, perumahan sebagian besar untuk memenuhi kebutuhan hidup, dan peran aset perumahan dalam mendorong konsumsi relatif kecil. Selain itu, untuk keluarga di wilayah tengah dan barat, di bawah pengaruh apresiasi aset perumahan, tingkat konsumsi rumah tangga lebih tinggi.

		<i>Credit</i> Variabel kontrol: <i>The household head characteristic</i> dan <i>family characteristic</i>		
5.	(Son & Park, 2020) <i>The Effects of Regional House Prices on Consumption in Korea: Heterogeneous Behaviors According to Homeownership Status and Lifecycle Stage</i>	Variabel independent: <i>house Prices</i> dan <i>the household income</i>. Variabel dependen: <i>Consumption</i> Variabel kontrol: <i>The debt-to-income ratio, age, family size, dan gross regional domestic product</i>	<i>Using panel data in fixed effect models.</i>	Hasil studi menunjukkan bahwa pertumbuhan harga rumah regional secara keseluruhan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan konsumsi dalam sampel lengkap termasuk pemilik rumah dan penyewa, harga rumah memiliki pengaruh yang signifikan dan besar terhadap pertumbuhan konsumsi bagi pemilik rumah, sementara pengaruhnya sangat berbalik untuk penyewa, yaitu sedikit negatif, dan sensitivitas konsumsi pemilik rumah sebagai respons terhadap harga rumah berbeda di berbagai tahapan siklus hidup. Kemudian sensitivitas konsumsi penyewa sepanjang siklus hidup sebagai respons terha.
6.	(Chen, 2024) <i>Correlation Between Inflation and Real Estate Prices: Case Analysis of China and the United States</i>	Variabel independen: <i>Real Estate Prices</i> Variabel dependen: <i>Inflation</i>	Model VAR	Hasil studi menunjukkan bahwa fluktuasi harga properti berpengaruh positif terhadap inflasi baik di Tiongkok maupun Amerika Serikat. Namun, pengaruh perubahan inflasi terhadap harga properti berbeda antara kedua negara, karena tingkat inflasi di Tiongkok berpengaruh negatif terhadap harga properti, berbeda dengan situasi di Amerika Serikat.

		Variabel control: <i>money and near money supply (M2), the average USD to CNY exchange rate for the month (usdrmb), dan the weighted average interest rate of U.S. interbank lending for the month (interstrate).</i>		
7.	(Khoirudin et al., 2024) <i>The VECM Implementation for Measuring The Impact of Monetary Variables on Indonesia Property Prices Index</i>	Variabel independent: <i>GDP, Property credit growth, interest rates, ex- change rates, and money supply.</i> Variabel dependen: <i>Residential Property Price Index (RPPI)</i>	<i>Using a Vector Error Correction Model (VECM).</i>	Hasil studi menunjukkan bahwa PDB, suku bunga, dan jumlah uang beredar memiliki dampak jangka panjang yang signifikan terhadap RPPI. Dalam jangka pendek, PDB dan pertumbuhan kredit properti memiliki dampak negatif terhadap RPPI, sedangkan KPR dan nilai tukar tidak.

8.	(Zulkifli et al., 2022) <i>Macroeconomic Variables and Malaysia House Price Index</i>	Variabel independent: <i>gross domestic product growth, consumer price index, dan money supply.</i> Variabel dependen: <i>The house price index</i>	<i>The Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model.</i>	Hasil studi menunjukkan bahwa produk domestik bruto, indeks harga konsumen, dan jumlah uang beredar semuanya merupakan penentu jangka panjang yang signifikan terhadap indeks harga rumah di Malaysia. Temuan menunjukkan bahwa produk domestik bruto dan jumlah uang beredar memiliki hubungan yang signifikan dan dampak positif, dan indeks harga konsumen juga signifikan tetapi memiliki hubungan negatif dengan indeks harga rumah. Namun, dalam jangka pendek, ditemukan bahwa baik produk domestik bruto maupun jumlah uang beredar memiliki efek kausal terhadap indeks harga rumah.
9.	(Pratami et al., 2024) <i>What Factors Can Affect Indonesia Property Price?</i>	Variabel independent: <i>GDP, inflation, loan interest rate, exchange rate, dan Loan to Value (LTV).</i> Variabel dependen: <i>residential property price index.</i>	<i>Was the ordinary least squares (OLS) method.</i>	Hasil penelitian menunjukkan inflasi dan suku bunga pinjaman memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga properti. Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan nilai tukar dan Loan to Value (LTV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti. Studi ini menyiratkan bahwa LTV dapat digunakan sebagai alat untuk mengendalikan pertumbuhan kredit
10.	(Abasimi et al., 2025) <i>Determinants of Residential Property Price in Selected Asian Countries: A Sys-GMM Approach</i>	Variabel independent: <i>GDP per capita, interest rates, inflation, population, energy consumption, dan the</i>	<i>The System Generalized Method of Moments (Sys-GMM).</i>	Hasil studi menunjukkan bahwa harga properti dipengaruhi oleh harga properti periode sebelumnya, PDB per kapita, inflasi, populasi, dan konsumsi energi, sementara suku bunga riil dan indeks gini tidak memiliki dampak yang signifikan yang berarti bahwa ketidaksetaraan pendapatan

		<i>Gini index.</i> Variabel dependen: <i>residential property price index.</i>		dalam suatu masyarakat mungkin tidak secara langsung memengaruhi dinamika harga properti.
11.	(Rahman & Ridzuan, 2020) <i>Factors that Determine House Price Index in Malaysia</i>	Variabel independent: <i>gross domestic product, consumer price index, base lending rate, dan money supply.</i> Variabel dependen: <i>the house price index.</i>	Estimasi <i>Autoregressive Distributed Lag (ARDL)</i> digunakan untuk meneliti elastisitas jangka pendek dan jangka panjang dari model ekonometrik.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa produk domestik bruto dan suku bunga pinjaman dasar memiliki hubungan yang signifikan dan dampak positif, sedangkan faktor-faktor lain seperti indeks harga konsumen dan jumlah uang beredar ditemukan tidak signifikan terhadap indeks harga rumah di Malaysia.
12.	(Dua & Supriyanto, 2019) <i>The Influence of GDP, Interest Rate, WAGE, Inflation and Exchange Rate on Residential Property Price in Indonesia</i>	Variabel independent: <i>Gross Domestic Product (GDP), investment interest rates, wages, inflation dan the exchange rate.</i> Variabel dependen: <i>Residential Property Price Index (RPPI).</i>	Model koreksi kesalahan (<i>Error Correction Model - ECM</i>).	Hasil studi menunjukkan faktor makroekonomi GDP, upah, inflasi, dan nilai tukar terhadap USD memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga properti residensial di Indonesia dalam jangka panjang. Namun, variabel-variabel tersebut tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga properti residensial dalam jangka pendek.

13.	(Tremblay, 2025) <i>The Impact of Inflation on Household Consumption: An Econometric Analysis from Emerging Markets</i>	Variabel independent: <i>inflation</i> . Variabel dependen: <i>household consumption</i> .	Metode regresi data panel.	Hasil studi menunjukkan bahwa hubungan negatif yang signifikan secara statistik antara inflasi dan konsumsi rumah tangga, yang menunjukkan bahwa tekanan inflasi mengurangi daya beli riil dan membatasi permintaan konsumen.
14.	(Wea et al., 2025) Analisis Inflasi dan Pengaruhnya terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kupang	Variabel independent: inflasi. Variabel dependen: pertumbuhan ekonomi.	Metode studi literatur (<i>library research</i>)	Hasil studi menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Kupang dipengaruhi oleh struktur ekonomi lokal yang sempit, kapasitas fiskal yang terbatas, serta kelemahan dalam sistem tata kelola ekonomi daerah.
15.	(Buthelezi, 2023) <i>Impact of Money Supply in Different States of Inflation and Economic Growth in South Africa</i>	Variabel independen: <i>money growth rate (money supply), average output labour ratio, average output capital ratio, nominal interest rate, the nominal or real exchange rate, dan foreign interest rate</i> . Variabel dependen: <i>inflation rate dan economic growth rate</i> .	Regresi dinamis peralihan Markov (MSDRM) dan autoregresi vektor struktural parameter bervariasi waktu (TVP-VAR)	Pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan dan inflasi di Afrika Selatan bersifat dinamis dan tergantung pada kondisi ekonomi. Oleh karena itu, kebijakan moneter harus mempertimbangkan state ekonomi agar tidak menimbulkan efek yang kontraproduktif.

16.	(Szentesi et al., 2024) <i>Standardization of Regression Equation Parameters in the Case of Multiple Linear Regression for an Econometric Model Development to Determine the Price of Apartments.</i>	Variabel independen: <i>area, age, useful surface, finishing, floor number, partitioning, dan number of rooms.</i> Variabel dependen: <i>property prices</i>	Model regresi linear berganda.	Hasil studi menunjukkan bahwa variabel-variabel mikroekonomi yang dipilih mampu menjelaskan sebagian besar variasi harga properti di pasar lokal. Dari seluruh faktor yang diuji, luas permukaan yang dapat digunakan (<i>usable surface</i>) teridentifikasi sebagai prediktor yang paling dominan dalam memengaruhi harga. Selain itu, faktor lain seperti usia bangunan, tingkat penyelesaian (<i>finishing</i>), lokasi distrik, jumlah kamar, dan nomor lantai juga memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai properti. Sebaliknya, variabel penyekatan atau pembagian ruangan (<i>partitioning</i>) ditemukan tidak memiliki pengaruh yang relevan, sehingga dapat diabaikan dalam pengembangan model di masa depan.
17.	(Gunawan et al., 2022) <i>Tingkat Inflasi Sebagai Pemoderasi Suku Bunga Kredit Konsumsi dan Biaya Pemasaran Terhadap Penjualan Properti Real Estat</i> ”.	Variabel independent: suku bunga kredit konsumsi dan biaya pemasaran. Variabel dependennya adalah penjualan properti <i>real estate</i>. Variabel moderasi: inflasi	Metode deskriptif dan verifikatif,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga kredit konsumsi memiliki hubungan negatif terhadap tingkat penjualan, sedangkan biaya pemasaran tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Selain itu, inflasi tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara suku bunga dan penjualan. Namun demikian, inflasi berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh biaya pemasaran terhadap nilai penjualan.

18.	(Gao et al., 2022) <i>The Effects of National Fundamental Factors on Regional House Prices: A Factor-Augmented VAR Analysis</i>	Variabel independen: <i>house price, industrial production index, consumer price index, short-term interest rate, dan monetary supply.</i> Variabel dependen: <i>house price, industry added value, loans to real estate corporations, consumer consumption index, dan export.</i>	VAR model.	Hasil empiris menunjukkan bahwa guncangan moneter, baik yang berasal dari perubahan suku bunga maupun jumlah uang beredar (M2), secara signifikan dapat memengaruhi harga rumah di tingkat regional, meskipun dampaknya berbeda-beda di setiap wilayah. Sementara itu, pengaruh dari output riil dan tingkat inflasi terhadap harga rumah relatif kurang signifikan.
19.	(Lewandowska et al., 2023) <i>Socio-economic factors associated with house prices. Evidence based on key macroeconomic aggregates globally</i>	Variabel independen: GDP. Variabel dependen: <i>house prices.</i>	Adapt a transparent methodology based on the OECD.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya terdapat hubungan positif yang signifikan antara indikator makroekonomi (khususnya PDB/GDP) dengan harga properti riil. Ketika PDB suatu negara meningkat, harga rumah cenderung ikut naik karena meningkatnya daya beli dan aktivitas ekonomi.
20.	(Ehigiamusoe et al., 2021) <i>Rethinking the impact of GDP on financial development:</i>	Variabel independen: GDP. Variabel dependen: <i>financial</i>	<i>Generalized Methods of Moments (GMM) and the dynamic</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PDB memiliki dampak positif pada <i>financial development</i> dan inflasi secara negatif memoderasi dampak positif PDB pada <i>financial development</i> .

	<i>Evidence from heterogeneous panels</i>	<i>development.</i> Variabel moderasi: <i>inflation.</i>	<i>Common Correlated Effects (CCE)</i>	
21.	(Handayani & Nuswandari, 2025) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Nilai Tukar/Kurs dan Gross Domestic Product Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024	Variabel independen: tingkat inflasi, suku bunga acuan Bank Indonesia, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Variabel dependen: indeks harga saham sektor properti dan <i>real estate</i> .	Metode analisis regresi linear berganda.	Hasil menunjukkan suku bunga acuan, nilai tukar rupiah, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estat, sedangkan inflasi tidak signifikan

Dibuat oleh: Peneliti, 2026.

Tabel 2. 2
Persamaan Perbedaan Penelitian Terdahulu

Persamaan	Perbedaan
Penelitian ini menunjukkan beberapa kesamaan dengan studi sebelumnya, baik dari sisi objek maupun fokus pembahasan. Penelitian oleh	Penelitian ini juga memperlihatkan perbedaan yang cukup signifikan dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Chen (2019) dan Abasimi (2020) meneliti dalam konteks lintas negara, sedangkan penelitian ini

Kurniawan (2020), Pratami (2021), Zulkifli (2021), dan Khoirudin (2022) sama-sama meneliti nilai/harga properti sebagai variabel dependen. Penelitian ini maupun penelitian terdahulu juga sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel-variabel tertentu terhadap nilai properti. Selain itu, metode pengumpulan data yang digunakan juga sejalan, yaitu memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari publikasi lembaga resmi terkait.	fokus pada tingkat provinsi di Indonesia. Dari sisi variabel independen, penelitian ini memasukkan tingkat konsumsi daerah, jumlah uang beredar, dan PDRB sebagai salah satu variabel yang memengaruhi penggunaan nilai properti. Hal tersebut menjadi pembeda dengan penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Kurniawan (2020), Khoirudin (2022), dan Zulkifli (2021) yang tidak menggunakan variabel konsumsi. Penelitian oleh Isyanto (2020) dan Stanković (2017) juga tidak memasukkan uang beredar. Kurniawan (2020), Pratami (2021), Son & Park (2018), dan Stanković (2017) menggunakan inflasi sebagai variabel dalam penelitiannya, namun hanya sebagai variabel independen, belum ada yang menggunakannya sebagai variabel moderasi seperti dalam penelitian ini. Metode analisis pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2020) menggunakan VAR, Khoirudin (2022) menggunakan ARDL, Chen (2019) dan Abasimi (2020) menggunakan data panel. Perbedaan metode ini menunjukkan variasi pendekatan, sedangkan penelitian ini menggunakan regresi data panel pada tingkat provinsi.
---	---

Dibuat oleh: Peneliti, 2026.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Theory Keynesian

Teori Keynesian lahir dari gagasan ahli ekonomi Inggris, John Maynard Keynes, yang dipopulerkan dalam karyanya *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936). Teori makroekonomi Keynesian menjelaskan bahwa output dan tingkat harga dalam perekonomian dipengaruhi oleh besarnya permintaan agregat yang terdiri dari konsumsi, investasi, belanja pemerintah, dan neraca perdagangan (Soleh et al., 2025). Teori ini menjadi salah satu rujukan utama dalam menjelaskan hubungan antar variabel makroekonomi seperti konsumsi, pendapatan, uang beredar, dan harga. Menurut pendekatan Keynesian, pendapatan dan output ditentukan oleh tingkat permintaan agregat (AD) dalam perekonomian. Permintaan agregat sendiri merupakan jumlah keseluruhan permintaan barang dan jasa pada berbagai tingkat harga tertentu dalam perekonomian.

Soleh et al., (2025) menjelaskan bahwa pendekatan Keynesian memberikan penekanan pada peran permintaan agregat sebagai penentu utama output dan tingkat harga di perekonomian modern. Dalam penelitian ini, konsep teori Keynesian menjadi sangat relevan karena semua variabel penelitian (konsumsi daerah, jumlah uang beredar, PDRB, dan inflasi) dapat dijelaskan sebagai bagian dari mekanisme permintaan agregat yang memengaruhi output dan tingkat harga. Inflasi dalam teori Keynesian bukan merupakan fokus utama, tetapi merupakan konsekuensi dari ketidakseimbangan antara permintaan agregat dan kapasitas produksi.

2.2.2 Nilai Properti

2.2.2.1 Pengertian Nilai Properti

Nilai properti adalah “nilai ekonomi” suatu aset real estat, biasanya dinyatakan dalam sejumlah uang yang diperkirakan dapat diperoleh dari penjualan properti pada tanggal penilaian, dalam transaksi wajar antara penjual dan pembeli yang sama-sama sadar, bebas, dan tidak dalam kondisi terpaksa. Nilai ini biasanya disebut nilai pasar (*market value*) dan diukur dengan mengacu pada harga-harga transaksi sebanding di pasar (Gaca, 2018).

Real Asset Hedge Theory menjelaskan bahwa properti sebagai aset riil dapat berfungsi sebagai pelindung nilai terhadap inflasi dan fluktuasi ekonomi, sehingga nilai properti cenderung mempertahankan daya belinya dalam jangka panjang. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan properti memberikan "*real hedging*" dengan memanfaatkan perbedaan premi risiko antara menyewa dan memiliki, yang dipengaruhi oleh dinamika harga properti lokal dan karakteristik rumah tangga. Dalam konsep dasar hubungan inflasi dan aset riil Irving Fisher menyatakan bahwa aset riil seperti properti dapat melindungi nilai kekayaan terhadap inflasi.

Dalam standar penilaian modern, *International Valuation Standards Council* (2022) mendefinisikan nilai pasar sebagai estimasi jumlah uang yang dapat diperoleh dari pertukaran suatu aset pada tanggal penilaian antara pembeli dan penjual yang bersedia dalam transaksi wajar (*arm's length transaction*). Definisi ini menegaskan bahwa nilai properti merupakan refleksi kondisi pasar pada waktu tertentu. Sementara itu, Bank Indonesia menggunakan Indeks Harga

Properti Residensial (IHPR) sebagai indikator perubahan nilai properti residensial di pasar primer.

Pandangan Islam terkait tingkat konsumsi tertera dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا

إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا... ﴿٢٧٥﴾

Artinya: *“Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...”* Q.S. Al-Baqarah: 275.

Surah Al-Baqarah ayat 275 dalam Al-Qur'an menjelaskan perbedaan antara jual beli yang dihalalkan dan riba yang diharamkan. Dalam ayat tersebut ditegaskan bahwa Allah menghalalkan perdagangan dan mengharamkan riba, sebagai bentuk penegasan bahwa aktivitas ekonomi yang sah harus didasarkan pada transaksi riil dan pertukaran nilai yang adil, bukan pada keuntungan yang bersifat eksploitatif. Prinsip ini menjadi fondasi penting dalam sistem ekonomi Islam, yaitu bahwa pertumbuhan harta harus bersumber dari aktivitas produktif dan aset nyata.

Keterkaitan ayat ini dengan nilai properti terletak pada karakteristik properti sebagai aset riil (*real asset*). Properti seperti tanah dan bangunan memiliki nilai intrinsik karena keberadaannya yang fisik dan manfaat

ekonominya. Dalam perspektif ekonomi, nilai properti ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran, lokasi, pendapatan masyarakat, serta kondisi makroekonomi. Dalam pembiayaan properti modern, transaksi sering melibatkan sistem kredit berbasis bunga. Di sinilah relevansi QS. Al-Baqarah: 275, karena ayat tersebut menekankan bahwa pertumbuhan nilai harta seharusnya bersumber dari mekanisme perdagangan dan investasi riil, bukan dari praktik riba. Ayat ini juga memberikan landasan normatif bahwa peningkatan nilai properti idealnya berasal dari aktivitas ekonomi riil yang produktif dan sah secara Syariah.

2.2.3 Tingkat Konsumsi Daerah

Tingkat konsumsi daerah merupakan salah satu indikator penting dalam analisis ekonomi regional karena mencerminkan besarnya pengeluaran rumah tangga terhadap barang dan jasa dalam suatu wilayah tertentu (Istifadah & Andriani, 2023). Dalam pendekatan makroekonomi, konsumsi rumah tangga merupakan komponen utama dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) maupun Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) berdasarkan pendekatan pengeluaran. Oleh karena itu, tingkat konsumsi daerah tidak hanya menunjukkan pola pengeluaran masyarakat, tetapi juga menggambarkan daya beli, tingkat kesejahteraan, dan dinamika aktivitas ekonomi suatu daerah.

Teori fungsi konsumsi (*Consumption Function Theory*) yang dikemukakan oleh Keynes, (2018) menyatakan bahwa konsumsi sangat dipengaruhi oleh pendapatan. Semakin tinggi pendapatan, maka konsumsi juga meningkat, meskipun tidak sebesar kenaikan pendapatan tersebut (konsep

Marginal Propensity to Consume). Teori ini, terutama versi Friedman tentang "permanent income," menyatakan bahwa konsumsi didasarkan pada pendapatan permanen jangka panjang, bukan hanya pendapatan saat ini, sehingga perubahan nilai properti yang dianggap sebagai kekayaan permanen dapat memengaruhi konsumsi (Johnston, 1958). Dalam hal ini, rumah tidak hanya berfungsi sebagai tempat tinggal tetapi juga sebagai objek konsumsi dengan nilai fungsional, simbolik, dan investasi yang memengaruhi keputusan konsumen dan nilai pasar properti (Hung & Tzang, 2021). Teori nilai konsumsi (*Theory of Consumption Values*) juga menyoroti bahwa konsumen membuat keputusan berdasarkan berbagai nilai seperti fungsional, sosial, emosional, dan epistemik yang dapat diterapkan untuk memahami preferensi konsumen terhadap property. Dengan demikian, teori fungsi konsumsi membantu menjelaskan bagaimana perubahan nilai properti dapat berdampak pada pola konsumsi dan perilaku pasar properti secara lebih luas.

Keynes menyatakan bahwa konsumsi memiliki hubungan positif dengan pendapatan. Dalam model sederhana, fungsi konsumsi dirumuskan sebagai:

$$C = a + bY$$

di mana C adalah konsumsi, a adalah konsumsi otonom, b adalah *marginal propensity to consume* (MPC), dan Y adalah pendapatan. Konsep MPC menjelaskan bahwa setiap tambahan pendapatan akan dialokasikan sebagian untuk konsumsi dan sebagian untuk tabungan. Dengan demikian, peningkatan pendapatan akan mendorong peningkatan konsumsi, meskipun tidak dalam proporsi yang sama besar.

Dalam skala regional, tingkat konsumsi daerah dapat dipahami sebagai agregasi konsumsi rumah tangga dalam suatu provinsi atau wilayah tertentu yang tercermin dalam komponen pengeluaran rumah tangga pada PDRB. Menurut Badan Pusat Statistik, konsumsi rumah tangga merupakan kontributor terbesar dalam struktur PDRB Indonesia berdasarkan pendekatan pengeluaran. Hal ini menunjukkan bahwa konsumsi daerah memiliki peran dominan dalam mendorong aktivitas ekonomi regional.

Lebih lanjut, peningkatan konsumsi daerah mencerminkan meningkatnya daya beli masyarakat. Dalam teori permintaan yang dijelaskan dalam *Principles of Economics* oleh Mankiw, (1998), kenaikan pendapatan akan meningkatkan permintaan terhadap barang normal. Properti termasuk dalam kategori barang normal bahkan cenderung superior, sehingga permintaannya meningkat ketika pendapatan dan konsumsi meningkat. Dengan meningkatnya permintaan properti, maka nilai properti berpotensi mengalami kenaikan, terutama jika penawaran relatif terbatas.

Pandangan Islam terkait tingkat konsumsi tertera dalam Q.S. Al-Isra' ayat 29 yang berbunyi:

وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا ﴿٢٩﴾

Artinya: *“Janganlah engkau jadikan tanganmu terbelenggu pada lehermu (kikir) dan jangan (pula) engkau mengulurkannya secara berlebihan sebab nanti engkau menjadi tercela lagi menyesal.”* Q.S. Al-Isra':29.

Ayat ini menegaskan prinsip keseimbangan dalam perilaku konsumsi, yaitu larangan bersikap kikir (*underconsumption*) maupun boros (*overconsumption*). Islam mendorong pola konsumsi yang proporsional, rasional, dan sesuai kebutuhan. Kaitannya dengan ayat ini adalah tingkat konsumsi daerah idealnya berada pada posisi moderat yaitu tidak terlalu rendah sehingga dapat menghambat perputaran ekonomi dan pertumbuhan daerah serta tidak terlalu tinggi secara berlebihan sehingga dapat memicu inflasi, pemborosan sumber daya, dan ketimpangan distribusi.

2.2.4 Produk Domestik Regional Bruto

2.2.4.1 Pengertian Produk Domestik Regional Bruto

Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) merupakan indikator utama yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan ekonomi suatu daerah. Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses meningkatnya jumlah produksi barang dan jasa secara berkesinambungan dalam jangka waktu yang panjang (Amalia et al., 2016). PDRB mencerminkan total nilai tambah barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu wilayah dalam periode tertentu. Dalam analisis ekonomi regional, PDRB sering digunakan sebagai proksi tingkat pendapatan dan aktivitas ekonomi masyarakat di suatu daerah. Semakin tinggi PDRB suatu wilayah, semakin besar pula tingkat aktivitas produksi, distribusi, dan konsumsi yang terjadi di wilayah tersebut (Muzzakar et al., 2023).

Keterkaitan antara PDRB dan pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan melalui Teori Pertumbuhan Ekonomi Neoklasik (*Solow Growth Model*) yang dikembangkan oleh Robert Solow (1956) dalam Ramanayake, (2019). Model

pertumbuhan Solow menjelaskan bahwa output ekonomi (Y) dihasilkan dari kombinasi modal (K), tenaga kerja (L), dan kemajuan teknologi (A) Model pertumbuhan Solow menjelaskan bahwa dalam jangka panjang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan sangat dipengaruhi oleh peningkatan produktivitas dan akumulasi modal. Ketika suatu daerah mengalami pertumbuhan PDRB yang tinggi, hal tersebut menunjukkan adanya peningkatan investasi, pembangunan infrastruktur, ekspansi sektor industri dan jasa, serta peningkatan produktivitas tenaga kerja. Kondisi ini pada akhirnya meningkatkan pendapatan masyarakat dan memperluas aktivitas ekonomi.

Dalam sektor properti, pertumbuhan ekonomi yang tercermin dalam peningkatan PDRB memiliki implikasi langsung terhadap peningkatan permintaan properti. Pertama, peningkatan PDRB berarti peningkatan pendapatan per kapita masyarakat. Kenaikan pendapatan mendorong peningkatan daya beli dan kemampuan masyarakat untuk membeli hunian atau berinvestasi dalam properti. Kedua, pertumbuhan ekonomi mendorong ekspansi dunia usaha yang membutuhkan lahan dan bangunan untuk kegiatan produksi, perdagangan, dan jasa. Hal ini meningkatkan permintaan terhadap properti komersial maupun residensial.

Pandangan Islam terkait PDRB tertera dalam Q.S. Hud ayat 61 yang berbunyi:

وَالِى تُمُوْدَ اَحَاهُمْ صٰلِحًا قَالَ يٰقَوْمِ اعْبُدُوا اللّٰهَ مَا لَكُمْ مِّنْ اِلٰهٍ غَيْرُهُ ۚ ۙ هُوَ اَنْشَاَكُمْ مِّنَ الْاَرْضِ

وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيْهَا فَاسْتَغْفِرُوْهُ ثُمَّ تَوْبُوْا اِلَيْهِ ۚ اِنَّ رَّبِّىْ قَرِيْبٌ مُّجِيْبٌ ﴿٦١﴾ وَالِى تُمُوْدَ اَحَاهُمْ صٰلِحًا قَالَ

يَقُومُوا لِلَّهِ مَا لَكُمْ مِنْ إِلَهٍ غَيْرُهُ ۚ هُوَ أَنْشَأَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا فَاسْتَغْفِرُوهُ ثُمَّ

تُؤْمِنُوا إِلَيْهِ إِنَّ رَبِّي قَرِيبٌ مُجِيبٌ ﴿٦١﴾

Artinya: “Kepada (kaum) Samud (Kami utus) saudara mereka, Saleh. Dia berkata, “Wahai kaumku, sembahlah Allah! Sekali-kali tidak ada tuhan bagimu selain Dia. Dia telah menciptakanmu dari bumi (tanah) dan menjadikanmu pemakmurnya. Oleh karena itu, mohonlah ampunan kepada-Nya, kemudian bertobatlah kepada-Nya. Sesungguhnya Tuhanku sangat dekat lagi Maha Memperkenankan (doa hamba-Nya).” Q.S. Hud:61.

Dalam ayat ini, Allah SWT. berfirman bahwa manusia diciptakan dari bumi dan diperintahkan untuk memakmurkannya (isti'mār al-ardh). Ayat ini menegaskan tanggung jawab manusia sebagai khalifah untuk mengelola dan mengembangkan potensi bumi secara produktif dan berkelanjutan. Secara konseptual, perintah untuk memakmurkan bumi dalam QS Hud ayat 61 sejalan dengan aktivitas ekonomi yang tercermin dalam PDRB. Ketika manusia mengelola sumber daya alam, mengembangkan sektor pertanian, industri, perdagangan, dan jasa, maka terjadi proses produksi yang menghasilkan nilai tambah ekonomi. Nilai tambah inilah yang dihitung dalam PDRB. Dengan kata lain, peningkatan PDRB dapat dipandang sebagai manifestasi kuantitatif dari upaya “memakmurkan bumi” sebagaimana diperintahkan dalam ayat tersebut.

2.2.4.2 Faktor Yang Mempengaruhi Produk Domestik Regional Bruto

Beberapa faktor utama yang memengaruhi Produk Domestik Bruto Regional (PDRB) di berbagai wilayah Indonesia meliputi sektor pariwisata, pendapatan daerah, investasi, tenaga kerja, serta pengeluaran pemerintah. Secara teoritis dan empiris, faktor-faktor tersebut memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi regional.

a. Pariwisata

Sektor pariwisata berkontribusi langsung terhadap peningkatan output daerah melalui peningkatan aktivitas perdagangan, jasa, transportasi, dan akomodasi. Daerah dengan destinasi unggulan seperti Bali atau Yogyakarta menunjukkan bahwa peningkatan kunjungan wisatawan berdampak pada naiknya nilai tambah sektor tersier, yang pada akhirnya meningkatkan PDRB (Widiani & Rustariyuni, 2025).

b. Pendapatan Daerah

Pendapatan daerah memengaruhi kapasitas fiskal pemerintah daerah dalam membiayai pembangunan. Semakin tinggi pendapatan daerah, semakin besar kemampuan pemerintah untuk membiayai infrastruktur dan pelayanan publik, yang berimplikasi pada peningkatan produktivitas ekonomi wilayah. Pengeluaran pemerintah dan pendapatan daerah asli secara konsisten menunjukkan pengaruh positif terhadap PDB di Jawa Timur dan provinsi lainnya, seiring dengan indeks pembangunan manusia yang berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Sabilla & Sumarsono, 2022).

c. Tenaga Kerja

Tenaga kerja berperan sebagai faktor produksi utama. Jumlah dan kualitas tenaga kerja menentukan tingkat produktivitas suatu daerah. Wilayah dengan tingkat pendidikan dan keterampilan yang lebih baik cenderung menghasilkan output yang lebih tinggi, sehingga mendorong peningkatan PDRB (Widiani & Rustariyuni, 2025).

2.2.5 Jumlah Uang Beredar

2.2.5.1 Pengertian Jumlah Uang Beredar

Teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher ini menyatakan bahwa tingkat harga umum berbanding lurus dengan jumlah uang beredar. Teori kuantitas uang (*Quantity Theory of Money*) juga mengasumsikan bahwa jumlah uang dalam suatu perekonomian memiliki pengaruh besar terhadap aktivitas ekonominya Hasbi et al., (2024). Teori Kuantitas Uang (QTM) secara tradisional mengemukakan hubungan proporsional antara jumlah uang beredar dan tingkat harga umum, yang menyiratkan bahwa peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan inflasi. Sementara formulasi klasik berfokus pada harga agregat, penelitian terbaru telah mengeksplorasi implikasinya terhadap nilai aset tertentu, termasuk harga properti. Sebuah studi menemukan bahwa uang beredar luas (M2), yang mencakup pinjaman yang sering dijamin dengan properti, menunjukkan pergerakan bersama jangka panjang yang lebih kuat dengan harga rumah nominal daripada agregat moneter yang lebih sempit, menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar dapat memengaruhi nilai properti melalui ekspansi kredit yang didukung oleh jaminan properti.

Penerapan teori ini pada nilai properti menyoroti peran faktor moneter dalam dinamika pasar perumahan, tetapi juga menunjukkan interaksi kompleks yang melibatkan pasar kredit dan inovasi keuangan di luar proporsionalitas kuantitas-harga sederhana (Wang, 2017).

Pandangan Islam terkait jumlah uang beredar tertera dalam Q.S. Al-Muthaffifin ayat 1-3 yang berbunyi:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾

وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وَزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾

Artinya: “Celakalah orang-orang yang curang (dalam menakar dan menimbang)! (Mereka adalah) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain, mereka minta dipenuhi. (Sebaliknya,) apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka kurangi.” Q.S. Al-Muthaffifin:1-3.

Surah ini menegaskan kecaman terhadap praktik kecurangan dalam takaran dan timbangan yang artinya perilaku ini mengurangi hak orang lain dalam transaksi ekonomi. Ayat ini pada dasarnya menekankan prinsip keadilan, keseimbangan, dan transparansi dalam sistem pertukaran. Dalam konteks ekonomi modern, nilai keadilan tersebut dapat dianalogikan dengan stabilitas sistem moneter, khususnya dalam pengelolaan jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar mencerminkan total uang yang beredar dalam perekonomian, baik dalam arti sempit (M1) maupun luas (M2), yang pengaturannya di Indonesia dilakukan oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter.

Secara teoritis, hubungan antara jumlah uang beredar dan tingkat harga dijelaskan dalam teori kuantitas uang, yang menunjukkan bahwa peningkatan jumlah uang beredar tanpa diimbangi peningkatan produksi barang dan jasa dapat menyebabkan kenaikan harga sehingga terjadi inflasi. Inflasi yang tidak terkendali pada akhirnya menurunkan daya beli masyarakat dan dapat merugikan kelompok berpendapatan tetap. Kondisi ini secara substansi menyerupai praktik mengurangi hak dalam transaksi, sebagaimana dikecam dalam Surah Al-Mutaffifin, karena terjadi gangguan nilai dalam pertukaran ekonomi. Dengan demikian surat ini menjadi relevan sebagai pengingat bahwa menjaga keseimbangan dan keadilan dalam sistem ekonomi menjadi sangat penting. Pengendalian jumlah uang beredar bukan hanya persoalan teknis kebijakan moneter, tetapi juga mencerminkan tanggung jawab moral untuk mencegah ketidakstabilan harga dan ketimpangan distribusi daya beli.

2.2.5.2 Jenis-jenis Uang

Jenis-jenis uang menurut Hasbi et al., (2024):

a. Uang Kertas

Uang kertas merupakan salah satu bentuk alat pembayaran yang terbuat dari bahan kertas khusus dengan tingkat keamanan tertentu. Setiap lembar uang kertas memiliki nilai nominal yang telah ditetapkan oleh otoritas moneter dan digunakan sebagai alat tukar yang sah dalam kegiatan ekonomi sehari-hari. Keberadaan uang kertas mempermudah masyarakat dalam melakukan transaksi jual beli barang maupun jasa.

Secara fisik, uang kertas dirancang dengan desain khas yang mencerminkan identitas negara penerbit, seperti gambar pahlawan nasional, simbol kenegaraan, serta ornamen budaya. Selain itu, uang kertas juga dilengkapi dengan berbagai fitur pengaman, seperti tanda air (*watermark*), benang pengaman, tinta khusus, dan elemen hologram, yang bertujuan untuk mencegah pemalsuan serta menjaga kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan.

b. Uang Logam dan Uang Elektronik

Uang logam adalah alat pembayaran yang terbuat dari bahan logam dan memiliki nilai nominal tertentu. Uang ini umumnya digunakan dalam transaksi dengan nilai yang relatif kecil, seperti pembayaran transportasi, parkir, atau pembelian barang dengan harga rendah. Sama halnya dengan uang kertas, uang logam juga memiliki desain khusus yang memuat identitas negara penerbit, angka nominal, serta simbol tertentu.

Perkembangan teknologi telah melahirkan bentuk uang modern yang dikenal sebagai uang elektronik. Uang elektronik merupakan alat pembayaran dalam bentuk digital yang tidak memiliki wujud fisik. Transaksi menggunakan uang elektronik dapat dilakukan melalui kartu kredit, kartu debit, transfer bank elektronik, dompet digital, maupun mata uang kripto seperti Bitcoin dan Ethereum. Keunggulan uang elektronik terletak pada kemudahan, kecepatan, serta efisiensi dalam melakukan transaksi, terutama dalam era digital saat ini.

c. Uang Komoditas

Uang komoditas adalah jenis uang yang nilainya didasarkan pada nilai intrinsik suatu barang atau komoditas tertentu. Artinya, nilai uang tersebut berasal dari nilai bahan pembuatnya. Contoh paling umum adalah emas dan perak, yang sejak zaman dahulu digunakan sebagai alat tukar karena memiliki nilai yang relatif stabil dan diterima secara luas.

Meskipun dalam sistem ekonomi modern uang komoditas sudah jarang digunakan secara langsung dalam transaksi sehari-hari, konsep ini tetap memiliki peran penting dalam sejarah perkembangan sistem moneter. Dalam beberapa kondisi tertentu, komoditas seperti emas masih dianggap sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) terhadap inflasi atau ketidakstabilan ekonomi.

d. Uang Giral

Uang giral merupakan simpanan dana masyarakat di bank yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran non-tunai. Bentuk uang ini tidak berwujud fisik, melainkan berupa catatan administratif dalam sistem perbankan. Penggunaannya dapat dilakukan melalui cek, bilyet giro, transfer antarbank, maupun sistem pembayaran elektronik lainnya.

Keberadaan uang giral sangat penting dalam sistem keuangan modern karena mempermudah transaksi dalam jumlah besar tanpa harus menggunakan uang tunai. Selain itu, uang giral juga meningkatkan efisiensi dan keamanan dalam sistem pembayaran, terutama dalam kegiatan bisnis dan transaksi antarwilayah.

2.2.6 Inflasi

Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam suatu perekonomian (Louis, 2024). Inflasi memengaruhi daya beli masyarakat, tingkat suku bunga, biaya produksi, serta keputusan investasi. Dalam analisis makroekonomi, inflasi menjadi indikator penting karena memengaruhi keputusan konsumsi, investasi, produksi, serta kebijakan moneter. Menurut Blanchard & Fischer, (1989), inflasi diukur melalui indeks harga seperti Indeks Harga Konsumen (IHK) dan memiliki dampak luas terhadap stabilitas ekonomi. Dalam pasar properti, inflasi memiliki peran yang kompleks karena dapat berdampak secara langsung terhadap biaya pembangunan maupun secara tidak langsung melalui perubahan perilaku investor dan konsumen. Secara teoretis, hubungan antara inflasi dan aset riil dijelaskan melalui *Real Asset Hedge Theory*. Teori ini menyatakan bahwa aset riil, seperti properti, memiliki kemampuan untuk mempertahankan nilai kekayaan terhadap kenaikan harga umum. Ketika inflasi meningkat, nilai nominal aset riil cenderung ikut meningkat karena harga tanah dan bangunan menyesuaikan dengan kenaikan harga secara keseluruhan. Dengan demikian, properti sering dianggap sebagai instrumen lindung nilai (*hedging instrument*) terhadap inflasi (Marsella, 2025).

Aset riil, khususnya properti, secara luas diakui sebagai lindung nilai yang efektif terhadap inflasi karena nilai nominalnya cenderung meningkat seiring dengan tingkat harga umum, sehingga menjaga kekayaan selama periode inflasi. Studi Marsella, (2025) menunjukkan bahwa berbagai kelas aset properti

memiliki kemampuan lindung nilai inflasi yang berbeda, properti industri umumnya memberikan lindung nilai terkuat, diikuti oleh sektor properti multifamili, perkantoran, hotel, dan ritel, dengan pasar properti publik dan swasta berkinerja berbeda tergantung pada apakah inflasi diperkirakan atau tidak diperkirakan

Namun, dampak inflasi terhadap nilai properti tidak selalu bersifat positif. Inflasi yang terlalu tinggi dapat menurunkan daya beli riil masyarakat serta mendorong bank sentral menaikkan suku bunga untuk mengendalikan tekanan harga (Maulana & Maulana, 2024). Kebijakan moneter kontraktif ini akan meningkatkan biaya kredit perumahan, sehingga dapat menurunkan permintaan properti. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap nilai properti bersifat kondisional dan bergantung pada tingkat serta stabilitas inflasi tersebut.

Dengan demikian, maka inflasi dapat diposisikan sebagai variabel moderasi. Inflasi dapat memperkuat hubungan antara konsumsi daerah, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai properti apabila berada pada tingkat yang moderat dan stabil. Sebaliknya, inflasi yang tinggi dan tidak terkendali berpotensi memperlemah hubungan tersebut melalui penurunan daya beli dan peningkatan biaya pembiayaan. Dengan demikian, *Real Asset Hedge Theory* dan teori inflasi makroekonomi memberikan landasan konseptual yang kuat untuk menjelaskan peran inflasi dalam dinamika nilai properti di Indonesia.

Pandangan Islam terkait inflasi tertera dalam Q.S. Ar-Rum ayat 41 yang berbunyi:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

﴿٤١﴾

Artinya: “Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia. (Melalui hal itu) Allah membuat mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar).”
Q.S. Ar-Rum:41.

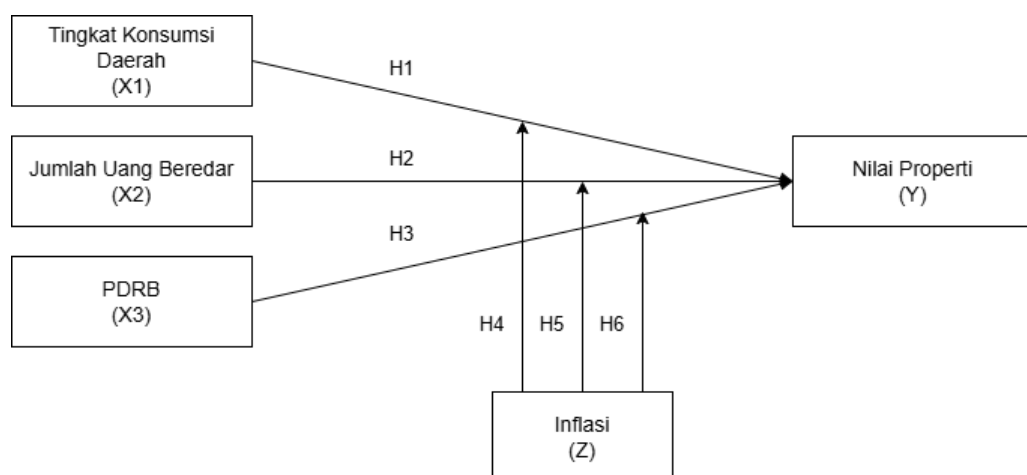
Dalam Al-Qur'an Surah Ar-Rum ayat 41 dijelaskan bahwa kerusakan yang terjadi di darat dan di laut merupakan akibat dari perbuatan tangan manusia, agar manusia menyadari konsekuensi dari tindakannya dan kembali kepada jalan yang benar. Ayat ini tidak hanya berbicara tentang kerusakan lingkungan secara fisik, tetapi juga mencakup kerusakan dalam sistem sosial, politik, dan ekonomi. Dalam perspektif ekonomi makro, inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat dipandang sebagai salah satu bentuk kerusakan sistem ekonomi karena menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat, meningkatnya ketidakpastian usaha, terganggunya distribusi pendapatan, serta melemahnya stabilitas pasar. Kenaikan harga yang terus-menerus sering kali tidak terjadi secara alamiah, melainkan dipengaruhi oleh perilaku manusia, seperti kebijakan moneter yang terlalu ekspansif, peningkatan jumlah uang beredar yang tidak seimbang dengan pertumbuhan output, serta perilaku konsumtif yang berlebihan.

2.3 Kerangka Konseptual

Secara konseptual penelitian ini menjelaskan bahwa nilai properti di Indonesia dipengaruhi oleh faktor makroekonomi regional. Peningkatan tingkat konsumsi daerah mencerminkan meningkatnya daya beli masyarakat yang mendorong permintaan properti. Peningkatan jumlah uang beredar meningkatkan likuiditas dan akses pembiayaan sehingga mendorong kenaikan harga properti. Sementara itu, peningkatan PDRB menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang meningkatkan pendapatan dan nilai aset properti.

Inflasi dalam penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap nilai properti karena properti dianggap sebagai aset lindung nilai. Namun inflasi yang tinggi juga dapat menurunkan daya beli sehingga memperlemah pengaruh konsumsi terhadap nilai properti.

Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual



Dibuat oleh: Peneliti, 2026.

Hipotesis Penelitian:

H1 : Tingkat Konsumsi Daerah berpengaruh pada Nilai Properti (Isyanto et al., 2023; Son & Park, 2020; Stanković, 2022; Yuan, 2023)

H2 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh pada Nilai Properti (Khoirudin et al., 2024; Kurniawan et al., 2023; Zulkifli et al., 2022)

H3 : PDRB berpengaruh pada Nilai Properti (Abasimi et al., 2025; Khoirudin et al., 2024; Lewandowska et al., 2023; Rahman & Ridzuan, 2020; Zulkifli et al., 2022)

H4 : Inflasi memoderasi pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti (Gunawan et al., 2022; Pratami et al., 2024)

H5 : Inflasi memoderasi pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti (Gunawan et al., 2022)

H6 : Inflasi memoderasi pengaruh PDRB terhadap nilai properti (Gunawan et al., 2022)

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Hubungan Tingkat Konsumsi Daerah dan Nilai Properti

Tingkat konsumsi daerah mencerminkan besarnya pengeluaran rumah tangga terhadap barang dan jasa dalam suatu wilayah. Menurut *Principles of Economics* karya Mankiw, (1998), peningkatan konsumsi menunjukkan adanya peningkatan daya beli masyarakat yang berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap berbagai barang dan jasa, termasuk aset properti.

Dalam pasar properti, peningkatan konsumsi daerah dapat diartikan sebagai meningkatnya kemampuan masyarakat untuk membeli atau

berinvestasi dalam properti. Ketika permintaan yang meningkat, apabila tidak diimbangi dengan penawaran yang memadai, akan mendorong kenaikan harga atau nilai properti. Penelitian oleh (Isyanto et al., 2023; Stanković, 2022) menunjukkan bahwa faktor pendapatan dan aktivitas ekonomi memiliki hubungan positif terhadap harga rumah. Selain itu, studi (Yuan, 2023) serta (Son & Park, 2020) juga menunjukkan adanya hubungan antara konsumsi dan properti, meskipun dalam arah yang berbeda. Hal ini mengindikasikan bahwa konsumsi merupakan faktor penting dalam menentukan dinamika nilai properti. Sebagian besar penelitian dilakukan di luar Indonesia atau dalam skala nasional, sehingga belum banyak yang mengkaji tingkat konsumsi daerah pada level provinsi di Indonesia serta memasukkan inflasi sebagai variabel moderasi..

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Tingkat Konsumsi Daerah Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Properti

2.4.2 Hubungan PDRB dan Nilai Properti

Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) merupakan indikator utama dalam mengukur pertumbuhan ekonomi suatu daerah. Menurut Todaro & Smith, (2006), pertumbuhan ekonomi yang meningkat mencerminkan peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat.

Peningkatan PDRB menunjukkan bahwa aktivitas produksi dan distribusi barang serta jasa di suatu daerah mengalami pertumbuhan. Kondisi ini biasanya diikuti dengan meningkatnya pendapatan masyarakat dan investasi.

Dalam sektor properti, pertumbuhan ekonomi mendorong permintaan hunian, kawasan komersial, dan investasi lahan. Oleh karena itu, secara teoritis PDRB memiliki hubungan positif terhadap nilai properti.

Beberapa penelitian seperti (Khoirudin et al., 2024; Lewandowska et al., 2023; Rahman & Ridzuan, 2020; Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa PDRB berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti, yang menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas ekonomi dan daya beli masyarakat mendorong permintaan properti. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh (Kurniawan et al., 2023) yang menunjukkan pengaruh negatif, serta (Pratami et al., 2024) yang menemukan pengaruh positif namun tidak signifikan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi temuan empiris. Selain itu, sebagian besar penelitian masih dilakukan pada level nasional atau lintas negara dan belum banyak yang mengkaji pada level provinsi di Indonesia, serta belum mempertimbangkan peran inflasi sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh PDRB terhadap nilai properti dengan pendekatan regional serta memasukkan inflasi sebagai variabel moderasi.

Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis:

H2: PDRB Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Properti

2.4.3 Hubungan Jumlah Uang Beredar dan Nilai Properti

Jumlah uang beredar merupakan salah satu instrumen kebijakan moneter yang memengaruhi likuiditas dalam perekonomian. Teori Kuantitas Uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher dalam Hasbi et al., (2024) melalui persamaan

pertukaran ($MV = PT$) menjelaskan bahwa peningkatan jumlah uang beredar akan berdampak pada peningkatan tingkat harga secara umum. Teori ini diperkuat oleh Milton Friedman dalam Adzam et al., (2025) yang menyatakan bahwa inflasi pada dasarnya merupakan fenomena moneter.

Dalam pasar properti, peningkatan jumlah uang beredar meningkatkan likuiditas dan mempermudah akses pembiayaan melalui kredit perbankan. Likuiditas yang tinggi mendorong peningkatan investasi dan pembelian properti, sehingga berpotensi menaikkan nilai properti. Penelitian oleh (Khoirudin et al., 2024; Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa pertumbuhan uang beredar dan kredit memiliki pengaruh signifikan terhadap kenaikan harga properti. Penelitian oleh (Khoirudin et al., 2024) dan (Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti dalam jangka panjang. Sementara itu, (Kurniawan et al., 2023) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut bersifat dinamis, yaitu negatif dalam jangka pendek dan positif dalam jangka panjang. Sebagian besar penelitian dilakukan di luar Indonesia dan belum mempertimbangkan peran inflasi sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti dengan pendekatan yang lebih spesifik pada tingkat provinsi di Indonesia serta memasukkan inflasi sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan landasan teori dan temuan empiris tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

H3: Jumlah Uang Beredar Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Properti

2.4.4 Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah Terhadap Nilai Properti

Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Tingkat konsumsi daerah mencerminkan daya beli dan kemampuan masyarakat dalam melakukan pengeluaran, termasuk untuk kebutuhan perumahan dan investasi properti. Dalam kondisi ekonomi yang stabil, peningkatan konsumsi biasanya diikuti oleh meningkatnya permintaan terhadap properti. Berdasarkan teori permintaan dan penawaran yang dijelaskan dalam *Principles of Economics* oleh Mankiw, (1998), kenaikan permintaan akan mendorong kenaikan harga apabila penawaran relatif tetap.

Namun, hubungan antara konsumsi dan nilai properti tidak selalu bersifat linier karena dipengaruhi oleh kondisi inflasi. Menurut Blanchard & Fischer, (1989), inflasi memengaruhi daya beli riil masyarakat. Ketika inflasi meningkat secara moderat, masyarakat mungkin terdorong untuk mengalihkan konsumsi ke aset riil seperti properti sebagai bentuk perlindungan nilai. Dalam kondisi ini, inflasi dapat memperkuat pengaruh konsumsi terhadap nilai properti.

Sebaliknya, apabila inflasi terlalu tinggi dan tidak terkendali, daya beli riil masyarakat akan menurun. Penurunan daya beli ini dapat mengurangi kemampuan masyarakat untuk membeli properti meskipun tingkat konsumsi nominal terlihat meningkat. Dengan demikian, inflasi dapat memperlemah pengaruh konsumsi terhadap nilai properti (Pratami et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa konsumsi memiliki pengaruh terhadap nilai properti, sebagaimana ditemukan oleh (Isyanto et al., 2023;

Stanković, 2022) yang menyatakan bahwa konsumsi berpengaruh positif terhadap harga properti. Di sisi lain, (Tremblay, 2025) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap konsumsi, sementara (Pratami et al., 2024; Zulkifli et al., 2022) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga properti, meskipun (Kurniawan et al., 2023) menemukan hasil yang berbeda yaitu positif. Selain itu, (Gunawan et al., 2022) membuktikan bahwa inflasi dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam sektor properti. Namun demikian, penelitian terdahulu masih terbatas pada pengujian hubungan langsung antar variabel dan belum secara khusus menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara konsumsi dan nilai properti. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara tingkat konsumsi daerah dan nilai properti pada tingkat provinsi di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis:

H4: Inflasi Memperlemah Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah Terhadap Nilai Properti

2.4.5 Pengaruh PDRB Terhadap Nilai Properti Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

PDRB merupakan indikator utama pertumbuhan ekonomi daerah. Peningkatan PDRB mencerminkan meningkatnya aktivitas ekonomi, pendapatan, dan kesejahteraan masyarakat. Menurut *Economic Growth* oleh Todaro & Smith, (2015) , pertumbuhan ekonomi yang tinggi biasanya diikuti oleh peningkatan investasi dan permintaan terhadap aset, termasuk properti.

Dalam kondisi inflasi yang stabil dan terkendali, pertumbuhan ekonomi yang tercermin dalam PDRB dapat mendorong peningkatan nilai properti. Inflasi moderat sering kali dianggap sebagai sinyal pertumbuhan ekonomi yang sehat. Dalam situasi ini, inflasi dapat memperkuat hubungan antara PDRB dan nilai properti karena peningkatan pendapatan disertai dengan kenaikan harga aset riil.

Namun, apabila inflasi meningkat secara signifikan, biaya produksi properti seperti harga bahan bangunan dan upah tenaga kerja juga akan meningkat. Walaupun secara teori hal ini dapat mendorong kenaikan harga properti dari sisi biaya (*cost-push effect*), inflasi yang tinggi juga berpotensi menekan stabilitas ekonomi dan menurunkan daya beli masyarakat. Kondisi ini dapat memperlemah pengaruh positif PDRB terhadap nilai properti.

Selain itu, berdasarkan teori *Real Asset Hedge* yang didukung oleh penelitian Fama, Eugene F. dan Schwert (1977), properti dapat berfungsi sebagai lindung nilai terhadap inflasi dalam jangka panjang (Stevenson, 1999). Penelitian yang dilakukan oleh (Khoirudin et al., 2024; Lewandowska et al., 2023; Rahman & Ridzuan, 2020; Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa PDRB berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti. Namun, (Kurniawan et al., 2023) menemukan hasil yang berbeda yaitu pengaruh negatif signifikan. Di sisi lain, inflasi juga memiliki hubungan erat dengan pertumbuhan ekonomi dan nilai properti. Namun (Buthelezi, 2023) menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bersifat dinamis tergantung kondisi ekonomi, sementara (Pratami et al., 2024;

Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga properti, meskipun (Kurniawan et al., 2023) menemukan hasil yang positif. Selain itu, (Gunawan et al., 2022) menunjukkan bahwa inflasi dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam sektor properti. Namun demikian, penelitian terdahulu masih terbatas pada pengujian hubungan langsung dan belum secara khusus menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara PDRB dan nilai properti. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara PDRB dan nilai properti pada tingkat provinsi di Indonesia.

Dengan demikian, dirumuskan hipotesis:

H5: Inflasi Memperkuat Pengaruh PDRB Terhadap Nilai Properti

2.4.6 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Properti Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Jumlah uang beredar merupakan indikator likuiditas dalam perekonomian. Teori Kuantitas Uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher (1911) serta diperkuat oleh Milton Friedman (1968) menjelaskan bahwa peningkatan jumlah uang beredar dapat mendorong kenaikan tingkat harga dalam perekonomian (Adzam et al., 2025).

Dalam sektor properti, peningkatan jumlah uang beredar meningkatkan likuiditas dan memperluas akses pembiayaan melalui sistem perbankan. Likuiditas yang tinggi mendorong peningkatan investasi properti dan berpotensi meningkatkan nilai properti. Penelitian oleh (Kurniawan et al., 2023)

menunjukkan bahwa ekspansi moneter memiliki hubungan yang signifikan dengan kenaikan harga properti.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap nilai properti seperti yang dilakukan oleh (Khoirudin et al., 2024; Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti. Namun (Kurniawan et al., 2023) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut bersifat dinamis antara jangka pendek dan jangka panjang. Selain itu, (Gao et al., 2022) juga menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh terhadap harga rumah meskipun berbeda antar wilayah. Di sisi lain, inflasi juga memiliki keterkaitan erat dengan jumlah uang beredar dan nilai properti. (Buthelezi, 2023) menunjukkan bahwa pengaruh uang beredar terhadap inflasi bersifat dinamis tergantung kondisi ekonomi, sedangkan (Pratami et al., 2024; Zulkifli et al., 2022) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga properti, meskipun (Kurniawan et al., 2023) menemukan hasil yang positif. Selain itu, (Gunawan et al., 2022) menunjukkan bahwa inflasi dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam sektor properti. Namun demikian, penelitian terdahulu masih terbatas pada pengujian hubungan langsung antar variabel dan belum secara khusus menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti pada tingkat provinsi di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

H6: Inflasi Memperkuat Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Properti

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode tersebut berlandaskan pada filsafat positivisme yang menekankan pada pengukuran yang objektif sehingga menghasilkan temuan yang jelas dan pasti, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2013).

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan pendekatan deskriptif. Pendekatan deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa bertujuan untuk menarik kesimpulan yang bersifat umum atau melakukan generalisasi (Sugiyono, 2013).

3.2 Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono, (2013), populasi adalah wilayah generik yang berisi individu atau topik dengan ciri dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan dari situ diambil kesimpulan. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh provinsi di Indonesia.

3.3 Sampel Penelitian

Sampel merupakan segmen dari keseluruhan populasi yang memiliki ciri-ciri serupa dengan populasi secara keseluruhan. Sampel sering juga disebut sebagai contoh. Dalam penelitian ini, teknik penentuan sampel menggunakan seluruh anggota populasi sebagai sampel penelitian atau biasa disebut *sampling*

jenuh (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan merupakan 34 Provinsi di Indonesia selama periode 2020–2025. Hal ini dikarenakan penelitian ini memiliki batasan data yang di publikasi oleh Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia.

3.4 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif, data yang digunakan ialah laporan perekonomian daerah, provinsi, dan pusat periode 2020-2025 yang terdaftar di Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono, (2013) data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti dengan cara yang tidak langsung, yakni melalui media perantara. Data yang digunakan pada penelitian ini berupa laporan bulanan dan tahunan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti dari sumber yang telah tersedia atau dikumpulkan oleh pihak lain. Husein Umar dalam Rosini, (2023) mengatakan bahwa dokumen dalam data sekunder adalah catatan penting dari peristiwa masa lalu. Umumnya, data tersebut disajikan dalam bentuk tabel, grafik, diagram, atau informasi penting lainnya seperti hasil sensus penduduk. Proses pengumpulan data sekunder dapat dilakukan melalui berbagai sumber, seperti buku, situs resmi, maupun dokumen pemerintah. Dibandingkan dengan data primer, data sekunder biasanya dapat diperoleh dalam waktu yang relatif lebih singkat (Rosini, 2023). Data yang digunakan

dalam penelitian ini berasal dari sumber yang langsung didapat dari Badan Pusat Statistik setiap daerah dan pusat serta dari Bank Indonesia.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Dalam pelaksanaan penelitian ini, diperlukan adanya objek yang akan dikaji, yang dapat berupa individu, benda, transaksi, maupun peristiwa tertentu. Kumpulan dari objek-objek tersebut dinamakan populasi. Peneliti kemudian memusatkan perhatian pada satu atau beberapa karakteristik yang melekat pada objek tersebut, yang dikenal sebagai variabel. Variabel perlu ditentukan, dikelompokkan, serta dijelaskan secara tegas agar tidak menimbulkan perbedaan pemahaman.

Proses operasionalisasi variabel setiap peneliti dapat berbeda karena dipengaruhi oleh tujuan penelitian dan karakteristik data yang digunakan. Dengan demikian, suatu variabel memungkinkan untuk ditafsirkan secara berbeda sesuai dengan fokus dan kepentingan masing-masing penelitian. Berikut ini dipaparkan penjelasan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. 1
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi
1.	Tingkat Konsumsi Daerah (X1)	Menurut Keynes tingkat konsumsi daerah adalah total pengeluaran di suatu wilayah yang sangat dipengaruhi oleh besarnya pendapatan (Istifadah & Andriani, 2023).
2.	PDRB (X2)	Menurut Robert Solow, PDRB merupakan hasil dari kombinasi modal, tenaga kerja, dan teknologi. Pertumbuhan PDRB jangka pendek didorong oleh akumulasi modal, tetapi pertumbuhan jangka panjang

		sangat bergantung pada kemajuan teknologi dan peningkatan produktivitas (Ramanayake, 2019).
3.	Jumlah Uang Beredar (X3)	Jumlah uang beredar menurut Irving Fisher adalah total nominal uang tunai dan saldo rekening yang digunakan untuk bertransaksi dalam suatu perekonomian (Hasbi et al., 2024).
4.	Nilai Properti (Y)	Nilai properti dalam Irving Fisher adalah harga pasar aset riil berupa tanah dan bangunan yang mencerminkan kemampuannya dalam mempertahankan daya beli terhadap inflasi (Rubens et al., 1989).
5.	Inflasi (Z)	Menurut Keynes, inflasi merupakan indikator umum dari aktivitas ekonomi sekaligus mencerminkan fluktuasi atau perubahan tingkat harga barang dan jasa (Meiriza et al., 2024).

Dibuat oleh: Peneliti, 2026.

3.7 Analisis Data

Setelah semua data terkumpul, maka selanjutnya analisis data (Ghozali & Ratmono, 2017). Dalam menganalisis data, diperlukan data yang akurat dan terpercaya agar hasil penelitian dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya. Untuk mengolah data dalam penelitian ini, menggunakan Software Eviews 12 dengan menguji Analisis Regresi Data Panel.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali & Ratmono, (2017), statistik deskriptif merupakan alat analisis yang digunakan untuk memaparkan hasil penelitian secara statistik tanpa dimaksudkan untuk melakukan generalisasi atau penarikan kesimpulan yang bersifat umum. Alat ini berfungsi untuk menyajikan data penelitian secara ringkas sehingga lebih mudah dipahami. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif dilakukan melalui pengolahan data ke dalam bentuk tabel agar lebih sederhana untuk dianalisis dan diinterpretasikan. Tujuan penggunaan statistik

deskriptif adalah memberikan gambaran mengenai karakteristik utama dalam penelitian. Adapun ukuran deskriptif yang digunakan meliputi nilai rata-rata (*mean*), median, maksimum, minimum, standar deviasi, varians, jumlah (*sum*), rentang (*range*), *kurtosis*, dan *skewness*.

3.7.2 Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan gabungan antara dua data yaitu data *time series* dan data *cross section*, dengan kata lain data panel adalah data dari beberapa individu yang sama yang diamati dalam kurun waktu tertentu (Widarjono, 2017).

a. Penentuan Estimasi Model Data Panel

Dalam penentuan model estimasi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu:

4.2.1 *Common Effect Model* (CEM)

Pendekatan data ini tergolong sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* dalam satu model. Pada model tersebut diasumsikan bahwa tidak terdapat perubahan antarperiode waktu terhadap variabel yang sama. Untuk mengestimasi model data panel, metode yang digunakan adalah pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) (Widarjono, 2017).

4.2.2 *Fixed Effect Model* (FEM)

Dalam pendekatan data ini diasumsikan bahwa perbedaan antardaerah dapat dijelaskan melalui variasi pada nilai intersep masing-masing. *Model Fixed Effect* menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV) untuk

merepresentasikan perbedaan intersep antarperusahaan, sementara koefisien regresi atau kemiringan (*slope*) diasumsikan tetap dan tidak berbeda antarperusahaan (Widarjono, 2017).

4.2.3 *Random Effect Model* (REM)

Dalam pendekatan *Random Effect Model*, perbedaan karakteristik antarindividu maupun antarwaktu diakomodasi melalui komponen error pada masing-masing perusahaan. Salah satu keunggulan model ini adalah kemampuannya dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas, terutama ketika variabel individu yang dijadikan sampel dipilih secara acak. Pendekatan ini juga mempertimbangkan kemungkinan adanya korelasi pada error, baik sepanjang dimensi *time series* maupun *cross section*.

b. Pemilihan Model Data Panel

Dalam menganalisis data panel, terdapat beberapa pengujian yang perlu dilakukan untuk menggambarkan data (Widarjono, 2017). Pengujian tersebut antara lain, yaitu:

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan pemilihan model yang lebih baik antara *common effect model* atau *fixed effect model* (Widarjono, 2017).

Hipotesis yang dihasilkan dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar pengambilan keputusannya, yaitu:

- a. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model*.
- b. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga model yang terbaik adalah *Common Effect Model*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan pemilihan model yang lebih baik antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model* (Widarjono, 2017).

Hipotesis yang dihasilkan dalam uji hausman adalah:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar pengambilan keputusannya, yaitu:

- a. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model*.
- b. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga model yang terbaik adalah *Random Effect Model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk menentukan pemilihan model yang lebih baik antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* (Widarjono, 2017). Hipotesis yang dihasilkan dalam uji lagrange multiplier adalah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Dasar pengambilan keputusannya, yaitu:

- a. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *Random Effect Model*.
- b. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga model yang terbaik adalah *Common Effect Model*.

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu sebelum menggunakan model regresi untuk menguji hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel gangguan atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-Bera (JB). Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Widarjono, 2017):

- a. Apabila nilai probabilitas Jarque-Bera $> 0,05$ artinya data berdistribusi normal.
- b. Apabila nilai probabilitas Jarque-Bera $< 0,05$ artinya data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi (Widarjono, 2017). Model regresi yang baik

adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Untuk mendeteksinya, dapat digunakan beberapa jenis uji statistik, seperti uji *Glejser*, *White*, *Breusch-Pagan-Godfrey*, *Harvey*, ARCH, dan lain sebagainya. Apabila hasil pengujian menunjukkan nilai Prob. Chi-Square (2) dari *ObsR-squared* kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas dalam persamaan regresi tersebut. Sebaliknya, jika nilai Prob. *Chi-Square* (2) dari *ObsR-squared* lebih dari 0,05, maka persamaan regresi dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antarvariabel bebas (Widarjono, 2017). Pengujian multikolinearitas didasarkan pada batas nilai VIF yang dapat ditoleransi, yaitu sebesar 10. Jika nilai $VIF < 10$, maka model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai $VIF > 10$, maka model regresi tersebut mengindikasikan adanya multikolinearitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan residual pada periode sekarang dengan periode sebelumnya ($t-1$). Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi menggunakan metode LM (*Lagrange Multiplier*) Test. Menurut Ghazali & Ratmono, (2017), pengujian autokorelasi dengan LM Test dinilai lebih

unggul dibandingkan uji *Durbin-Watson* (D-W), khususnya ketika jumlah sampel yang digunakan relatif besar. Adapun hipotesis dalam uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

H0 : Tidak terdapat autokorelasi

H1 : Terdapat autokorelasi

Penentuan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi dilakukan berdasarkan kriteria berikut (Ghozali & Ratmono, 2017):

- a) Apabila nilai probabilitas Chi-Square (2) dari *ObsR-squared* secara statistik $< 0,05$, maka H0 ditolak, yang berarti terdapat indikasi autokorelasi.
- b) Sebaliknya, apabila nilai probabilitas Chi-Square (2) dari *ObsR-squared* secara statistik $> 0,05$, maka H0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi tersebut.

3.7.4 Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Semakin mendekati nilai 1, maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam memberikan informasi secara menyeluruh terkait variabel terikat (Widarjono, 2017).

2. Uji F-Statistik

Uji F-Statistik digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel independen secara simultan atau bersama-sama memengaruhi variabel dependen. Apabila nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari tingkat

signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, yang berarti seluruh variabel independen secara kolektif berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017).

3. Uji T-Statistik

Menurut Ghozali & Ratmono, (2017), pengujian statistik ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 0,05, maka hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

4. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi atau yang dikenal sebagai *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan bentuk persamaan regresi yang memuat unsur interaksi, yaitu hasil perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau justru memperlemah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat (Ghozali & Ratmono, 2017).

Pengujian regresi moderasi dilakukan melalui regresi interaktif, di mana variabel moderator tidak berdiri sendiri sebagai variabel independen, melainkan dimasukkan dalam bentuk interaksi. Apabila hasil pengujian

menunjukkan koefisien beta pada variabel interaksi (XZ) bernilai negatif, maka variabel moderator Z bersifat memperlemah, sehingga pengaruh variabel X terhadap Y menjadi tidak signifikan. Sebaliknya, jika koefisien beta bernilai positif, maka variabel moderator Z berperan dalam memperkuat pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Hasil perkalian dalam pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) memungkinkan beberapa bentuk penilaian, yaitu sebagai berikut:

- a. Jika variabel Z tidak menunjukkan interaksi dengan variabel independen (X), tetapi memiliki hubungan dengan variabel dependen (Y), maka Z tidak dikategorikan sebagai variabel moderator, melainkan sebagai variabel intervening atau bahkan sebagai variabel independen.
- b. Apabila variabel Z tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) serta tidak memiliki hubungan dengan variabel dependen (Y), maka Z disebut sebagai variabel moderator homologizer.
- c. Jika variabel Z berinteraksi dengan variabel independen (X) dan secara signifikan berhubungan dengan variabel dependen (Y), maka Z diklasifikasikan sebagai quasi moderator, yaitu variabel yang dapat berperan sebagai moderator sekaligus sebagai variabel independen.
- d. Apabila variabel Z berinteraksi dengan variabel independen (X), tetapi tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen (Y), maka Z termasuk dalam kategori moderator murni (pure moderator)

Berikut adalah model persamaan moderasi regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Nilai Properti
X1	: Tingkat Konsumsi Daerah
X2	: Jumlah Uang Beredar
X3	: PDRB
Z	: Inflasi
X1*Z	: Tingkat Konsumsi Daerah*Nilai Properti
X2*Z	: Jumlah Uang Beredar* Nilai Properti
X3*Z	: PDRB* Nilai Properti
α	: Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6 \beta_7$: Koefisien Regresi Berganda

Tujuan penelitian dengan pendekatan hubungan ini adalah untuk menjelaskan variasi pada variabel dependen, yaitu nilai properti, yang dipengaruhi oleh hubungan antarvariabel independen dengan melibatkan variabel moderasi, yakni variabel harga inflasi.

BAB IV

PEMBAHASAN

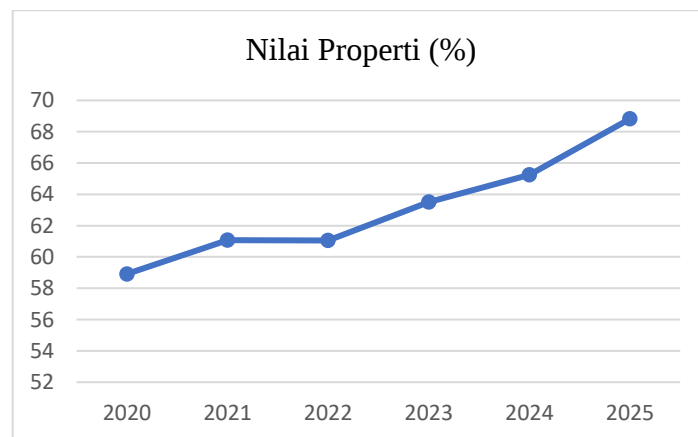
4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Deskriptif

4.1.1.1 Nilai Properti

Nilai Properti di Indonesia setiap tahun selalu mengalami kenaikan, hal ini dapat dilihat pada diagram di bawah ini:

Gambar 4. 1
Nilai Properti di Indonesia Tahun 2020-2025



Sumber: BPS (data diolah peneliti, 2026)

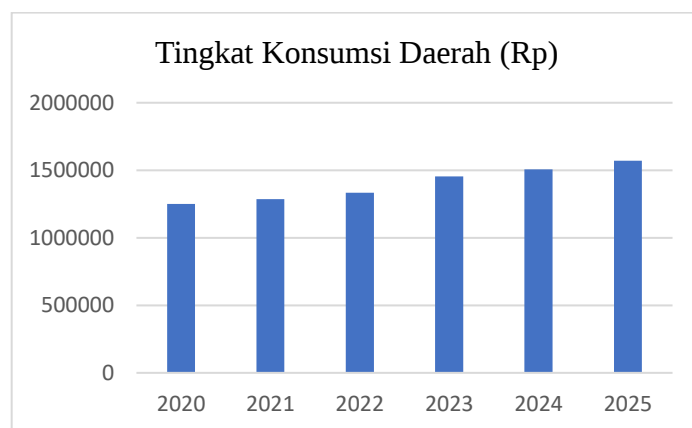
Grafik nilai properti tahun 2020–2025 menunjukkan adanya tren peningkatan yang berkelanjutan. Nilai properti meningkat dari sekitar 59% pada tahun 2020 menjadi sekitar 69% pada tahun 2025. Meskipun pada tahun 2022 Nilai Properti di Indonesia mengalami penurunan sebesar 0,02% dari 61,08% ke 61,06%, secara umum nilai properti terus mengalami kenaikan hingga akhir periode pengamatan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sektor properti

memiliki kinerja yang positif dan semakin berkembang. Kenaikan tersebut mencerminkan meningkatnya permintaan terhadap properti, membaiknya kondisi ekonomi, serta bertambahnya aktivitas investasi di sektor real estat. Pertumbuhan nilai properti yang berkelanjutan juga dapat menjadi indikator meningkatnya daya tarik investasi dan perkembangan ekonomi daerah. Dengan demikian, tren kenaikan nilai properti tersebut mencerminkan adanya prospek yang baik bagi perkembangan sektor properti di masa mendatang.

4.1.1.2 Tingkat Konsumsi Daerah

Tingkat konsumsi daerah setiap tahunnya juga mengalami kenaikan, hal ini dapat dibuktikan sebagai berikut:

Gambar 4. 2
Tingkat Konsumsi Daerah di Indonesia Tahun 2020-2025



Sumber: BPS (data diolah peneliti, 2026)

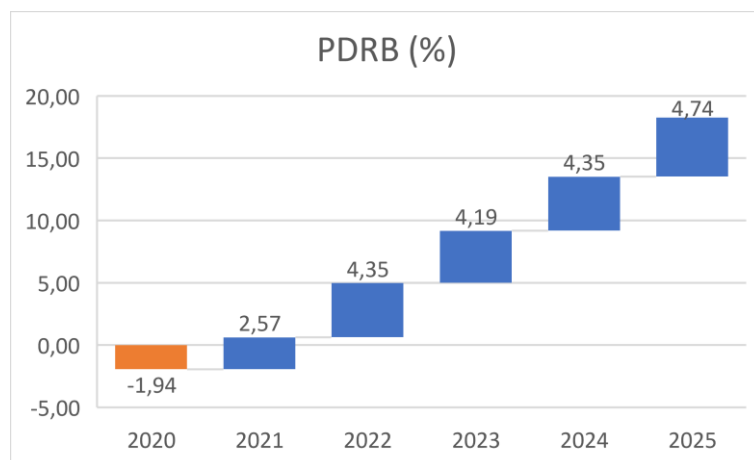
Grafik tingkat konsumsi daerah tahun 2020–2025 menunjukkan adanya tren peningkatan yang konsisten. Nilai konsumsi daerah meningkat dari sekitar Rp1.250.000 pada tahun 2020 menjadi sekitar Rp1.560.000 pada tahun 2025. Kenaikan tersebut mengindikasikan bahwa pengeluaran konsumsi masyarakat

terus bertambah seiring dengan meningkatnya pendapatan dan membaiknya kondisi ekonomi daerah. Berdasarkan teori makroekonomi Keynesian, peningkatan konsumsi rumah tangga akan meningkatkan permintaan agregat yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi. Selain itu, meningkatnya tingkat konsumsi masyarakat juga dapat berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap hunian dan properti, sehingga berpotensi mendorong kenaikan nilai properti di daerah. Dengan demikian, tren peningkatan konsumsi daerah menunjukkan adanya kondisi ekonomi yang semakin kuat dan mendukung perkembangan sektor properti selama periode penelitian.

4.1.1.3 Produk Domestik Regional Bruto

Pertumbuhan Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) mengalami fluktuasi namun menunjukkan tren yang semakin meningkat setelah tahun 2020. Hal ini dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 4. 3
PDRB di Indonesia Tahun 2020-2025

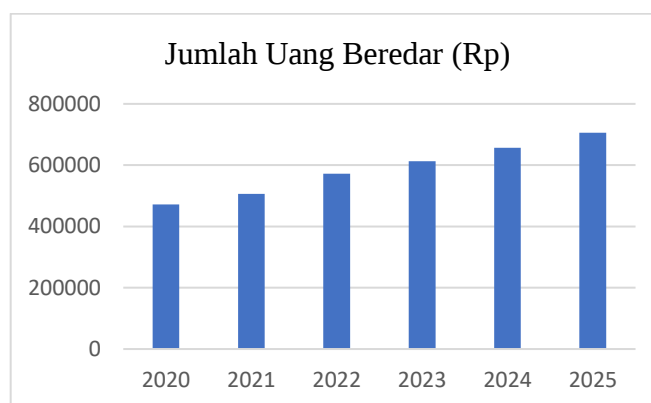


Sumber: BPS (data diolah peneliti, 2026)

Pada tahun 2020, PDRB mengalami kontraksi sebesar -1,94%. Penurunan ini menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi mengalami perlambatan yang cukup signifikan, yang kemungkinan dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 terhadap berbagai sektor ekonomi. Namun kemudian berangsur pulih dan tumbuh positif pada periode berikutnya. Pertumbuhan PDRB meningkat dari 2,57% pada tahun 2021 menjadi 4,35% pada tahun 2022, kemudian relatif stabil pada kisaran 4–5% hingga mencapai 4,74% pada tahun 2025. Kondisi ini mengindikasikan bahwa aktivitas ekonomi daerah semakin membaik dan mampu mempertahankan momentum pertumbuhan setelah masa pemulihan ekonomi. Peningkatan PDRB tersebut mencerminkan bertambahnya nilai tambah yang dihasilkan oleh berbagai sektor ekonomi, sehingga berpotensi mendorong peningkatan pendapatan masyarakat, konsumsi rumah tangga, serta perkembangan sektor properti dan investasi di daerah.

4.1.1.4 Jumlah Uang Beredar

Gambar 4. 4
Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2020-2025

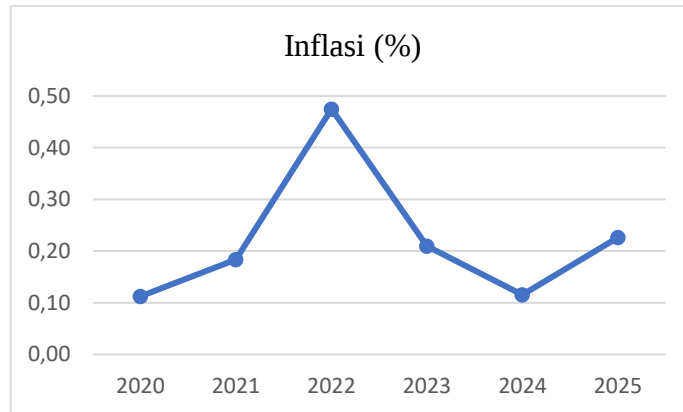


Sumber: BI (data diolah peneliti, 2026)

Grafik jumlah uang beredar tahun 2020–2025 menunjukkan adanya tren peningkatan yang konsisten, dari sekitar Rp470.000 pada tahun 2020 menjadi sekitar Rp700.000 pada tahun 2025. Kenaikan ini mengindikasikan meningkatnya likuiditas dalam perekonomian yang dapat memperbesar kemampuan masyarakat dan pelaku usaha dalam melakukan konsumsi maupun investasi. Dalam perspektif teori kuantitas uang dan teori makroekonomi Keynesian, peningkatan jumlah uang beredar dapat mendorong permintaan agregat melalui peningkatan konsumsi dan investasi. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan permintaan terhadap aset properti sehingga dapat mendorong kenaikan nilai properti. Oleh karena itu, tren peningkatan jumlah uang beredar selama periode penelitian menunjukkan adanya dukungan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi dan perkembangan sektor properti di daerah yang diteliti.

4.1.1.5 Inflasi

Gambar 4. 5
Inflasi di Indonesia Tahun 2020-2025



Sumber: BPS (data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan grafik inflasi tahun 2020–2025, terlihat bahwa tingkat inflasi mengalami fluktuasi dengan puncak inflasi terjadi pada tahun 2022 sebesar 0,47%. Sementara itu, nilai properti pada periode yang sama menunjukkan tren peningkatan yang relatif konsisten. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai properti dalam arah yang sama. Kondisi tersebut menunjukkan adanya kemungkinan bahwa pengaruh inflasi terhadap nilai properti dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti pertumbuhan ekonomi (PDRB), tingkat konsumsi masyarakat, dan jumlah uang beredar. Oleh karena itu, diperlukan pengujian empiris untuk mengetahui apakah inflasi memiliki pengaruh langsung maupun sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel makroekonomi dan nilai properti.

4.2.1 Analisis Regresi Data Panel

4.2.1.1 Penentuan Estimasi Model Data Panel

5.1 Pendekatan *Common Effect Model*

Pendekatan data ini merupakan metode yang relatif sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* dalam satu model analisis. Pada pendekatan ini diasumsikan bahwa karakteristik yang diamati pada variabel yang sama tidak mengalami perubahan selama periode pengamatan. Untuk mengestimasi model data panel, metode ini menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai teknik estimasinya.

Tabel 4. 1
Hasil Estimasi *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/9/26 Time: 13:22
Sample: 2020 2025
Periods included: 6
Cross-sections included: 33
Total panel (balanced) observations: 198

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.399579	1.071689	5.971487	0.0000
X1	-0.181780	0.079415	-2.288983	0.0232
X2	0.027400	0.023769	1.152768	0.2504
X3	0.024588	0.015383	1.598333	0.1116
Z	-0.037533	0.024235	-1.548739	0.1231
Root MSE	0.231749	R-squared	0.046716	
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.026958	
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.234732	
Akaike info criterion	-0.035819	Sum squared resid	10.63410	
Schwarz criterion	0.047218	Log likelihood	8.546090	
Hannan-Quinn criter.	-0.002208	F-statistic	2.364489	
Durbin-Watson stat	0.166768	Prob(F-statistic)	0.054446	

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

5.2 Pendekatan *Fixed Effect Model*

Pada pendekatan ini diasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antarindividu dapat diakomodasi melalui perbedaan nilai intersep masing-masing. *Model Fixed Effect* menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV) untuk menangkap perbedaan intersep antarperusahaan, sementara koefisien regresi atau *slope* diasumsikan tetap dan sama untuk seluruh perusahaan yang diamati.

Tabel 4. 2
Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/9/26 Time: 13:36				
Sample: 2020 2025				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 33				
Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.263142	0.802785	-7.801765	0.0000
X1	0.914783	0.072743	12.57558	0.0000
X2	-0.001580	0.009134	-0.173024	0.8629
X3	-0.201686	0.037904	-5.320973	0.0000
Z	-0.008277	0.007210	-1.147890	0.2527
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.060277	R-squared	0.935511	
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.921091	
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.066845	
Akaike info criterion	-2.406009	Sum squared resid	0.719387	
Schwarz criterion	-1.791535	Log likelihood	275.1949	
Hannan-Quinn criter.	-2.157290	F-statistic	64.87663	
Durbin-Watson stat	1.847639	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Output *Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2026)

5.3 Pendekatan *Random Effect Model*

Pada pendekatan *Random Effect Model* (REM), perbedaan karakteristik antarindividu maupun antarperiode waktu diakomodasi melalui komponen error term pada masing-masing perusahaan. Salah satu keunggulan model ini adalah kemampuannya dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas, terutama ketika unit individu yang dijadikan sampel dipilih secara acak (random). Selain itu, pendekatan ini mempertimbangkan kemungkinan adanya korelasi pada komponen error baik dalam dimensi time series maupun cross section. Untuk proses estimasinya, *Random Effect Model* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS).

Tabel 4. 3
Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/9/26 Time: 13:39				
Sample: 2020 2025				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 33				
Total panel (balanced) observations: 198				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.551328	0.759527	-5.992317	0.0000
X1	0.687548	0.062137	11.06503	0.0000
X2	-0.007680	0.008809	-0.871809	0.3844
X3	-0.082087	0.025340	-3.239417	0.0014
Z	-0.006372	0.007159	-0.890175	0.3745
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.210002	0.9080
Idiosyncratic random			0.066845	0.0920
Weighted Statistics				
Root MSE	0.073158	R-squared		0.362745
Mean dependent var	0.529711	Adjusted R-squared		0.349538
S.D. dependent var	0.091877	S.E. of regression		0.074100
Sum squared resid	1.059721	F-statistic		27.46537

Durbin-Watson stat	1.123908	Prob(F-statistic)	0.000000
Unweighted Statistics			
R-squared	-0.618235	Mean dependent var	4.110604
Sum squared resid	18.05178	Durbin-Watson stat	0.065978

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

4.2.1.2 Pemilihan Model Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam analisis data panel. Adapun hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H0 : *Common Effect Model* (CEM)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Kriteria pengambilan keputusan dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).
- Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga model yang paling sesuai digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 4. 4
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.

Cross-section F	69.341572	(32,161)	0.0000
Cross-section Chi-square	533.297579	32	0.0000

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang paling tepat untuk digunakan. Karena hasil Uji Chow menunjukkan penolakan terhadap hipotesis nol, maka tahap pengujian selanjutnya dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam analisis data panel. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Random Effect Model (REM)

H_1 : Fixed Effect Model (FEM)

Kriteria pengambilan keputusan pada Uji Hausman adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang paling sesuai untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).
- b. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. 5
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	48.167394	4	0.0000

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Kemudian berdasarkan hasil dari dua uji pemilihan model yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) memiliki tingkat kesesuaian yang lebih baik dibandingkan model lainnya. Oleh karena itu, proses pemilihan model telah selesai dan tidak diperlukan lagi pengujian lanjutan menggunakan Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

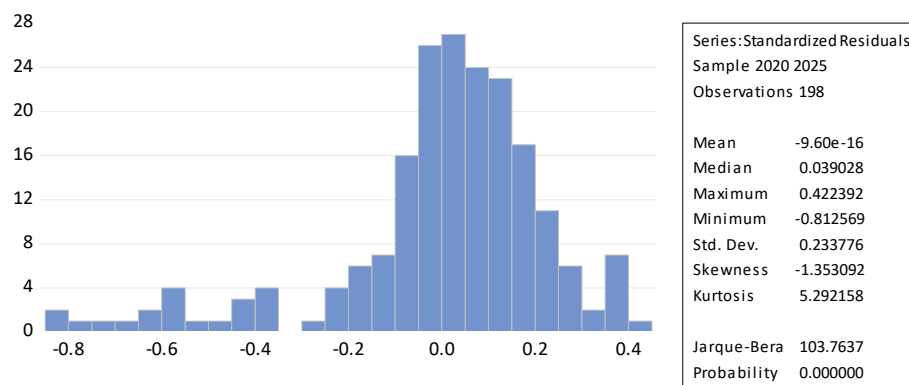
4.3.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel gangguan atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pengujian ini menggunakan metode Jarque-Bera (JB) sebagai alat ukur normalitas data. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini adalah apabila nilai probabilitas Jarque-Bera lebih besar dari 0,05, maka data dapat dinyatakan berdistribusi

normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas Jarque-Bera lebih kecil dari 0,05, maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Adapun hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Gambar 4. 6
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan gambar di atas, diperoleh nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,00000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model penelitian ini tidak terpenuhi.

4.3.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, sehingga varians residual bersifat konstan pada setiap pengamatan.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini didasarkan pada nilai Prob. Chi-Square (2) dari Obs*R-squared. Jika nilai probabilitas tersebut lebih $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini, pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji White. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.062880	Prob. F(14,183)	0.0157
Obs*R-squared	26.98837	Prob. Chi-Square(14)	0.0193
Scaled explained SS	54.93610	Prob. Chi-Square(14)	0.0000

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel di atas, diperoleh nilai Prob. Chi-Square (2) dari Obs*R-squared sebesar 0,0193. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi dan model tidak layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.3.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak menunjukkan adanya korelasi yang

kuat di antara variabel-variabel bebas. Pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini didasarkan pada nilai VIF dengan batas toleransi sebesar 10. Jika nilai VIF antar variabel independen kurang dari 10 maka model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai VIF melebihi 10 maka model regresi dianggap mengalami multikolinearitas. Adapun hasil pengujian asumsi multikolinearitas disajikan sebagai berikut.

Tabel 4. 7
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/9/26 Time: 17:38
Sample: 2020 2025
Included observations: 198

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.389439	964.7467	NA
X1	0.008480	1178.295	3.216645
X2	0.000483	7.347775	6.869263
X3	0.000813	90.95519	1.916902

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel di atas, diketahui bahwa seluruh nilai Variance Inflation Factor (VIF) berada di bawah 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa asumsi multikolinearitas telah terpenuhi.

4.3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan residual pada periode saat ini dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi. Dalam penelitian ini, pengujian

autokorelasi dilakukan menggunakan LM (Lagrange Multiplier) Test. Menurut Ghozali dan Ratmono (2017:125), LM Test dinilai lebih efektif dibandingkan Durbin-Watson (D-W) Test, terutama ketika penelitian menggunakan jumlah sampel yang relatif besar.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini didasarkan pada nilai Prob. Chi-Square (2) dari Obs*R-squared. Jika nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami gejala autokorelasi. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi mengandung gejala autokorelasi.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.680355	Prob. F(2,191)	0.5077
Obs*R-squared	1.393528	Prob. Chi-Square(2)	0.4982

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel di atas, diperoleh nilai Prob. Chi-Square (2) dari Obs*R-squared sebesar 0,4982. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Dengan demikian, asumsi autokorelasi dalam penelitian ini telah terpenuhi dan model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.4.1 Uji Hipotesis

4.4.1.1 Uji Koefisien Determinasi

Kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen dapat diketahui melalui pengujian koefisien determinasi. Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model yang telah dilakukan sebelumnya, *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling tepat dan terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	0.060277	R-squared	0.935511
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.921091
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.066845
Akaike info criterion	-2.406009	Sum squared resid	0.719387
Schwarz criterion	-1.791535	Log likelihood	275.1949
Hannan-Quinn criter.	-2.157290	F-statistic	64.87663
Durbin-Watson stat	1.847639	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel di atas, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,921 atau 92,10%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang terdiri atas tingkat konsumsi daerah, PDRB, dan jumlah uang beredar mampu menjelaskan variasi nilai properti sebesar 92,10%. Sementara itu, sisanya sebesar 7,90% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

4.4.1.2 Uji F-Statistik

Uji F-Statistik dilakukan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Melalui uji F, dapat ditentukan apakah model regresi data panel yang digunakan layak untuk dilanjutkan ke tahap pengujian parsial menggunakan uji t. Apabila hasil uji F menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, maka model regresi dalam penelitian ini dapat dilanjutkan dengan melakukan uji t (parsial) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara individual.

Tabel 4. 10
Hasil Uji F (Simultan)

Root MSE	0.060523	R-squared	0.934983
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.920937
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.066910
Akaike info criterion	-2.407959	Sum squared resid	0.725274
Schwarz criterion	-1.810092	Log likelihood	274.3879
Hannan-Quinn criter.	-2.165962	F-statistic	66.56209
Durbin-Watson stat	1.848751	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000000, yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri atas tingkat konsumsi daerah, PDRB, dan jumlah uang beredar secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai properti. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kolektif dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian ini.

4.4.1.3 Uji T Statistik

Pengujian statistik ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh parsial yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 11
Hasil Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.323722	0.801834	-7.886576	0.0000
X1	0.912261	0.072781	12.53436	0.0000
X2	-0.002293	0.009122	-0.251371	0.8018
X3	-0.195059	0.037498	-5.201792	0.0000

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan Tabel 4.11, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah terhadap Nilai Properti

H1: Tingkat Konsumsi Daerah berpengaruh positif terhadap Nilai Properti

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti. Berdasarkan hasil uji t (parsial), diperoleh nilai probabilitas X1 sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat konsumsi daerah

berpengaruh signifikan terhadap nilai properti. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar 0,912261 menunjukkan arah hubungan yang positif. Dengan demikian, H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat konsumsi daerah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai properti.

2. Pengaruh PDRB terhadap Nilai Properti

H2: PDRB tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Properti

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menganalisis pengaruh PDRB terhadap nilai properti. Berdasarkan hasil uji t (parsial), diperoleh nilai probabilitas X^2 sebesar 0,8018, yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa PDRB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai properti. Nilai koefisien regresi sebesar -0,002293 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Oleh karena itu, H2 ditolak, yang berarti bahwa PDRB tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai properti.

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Properti

H3: Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif terhadap Nilai Properti

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti. Berdasarkan hasil uji t (parsial), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai properti. Namun, nilai koefisien regresi sebesar -0.195059 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Dengan demikian, H3 diterima, karena jumlah uang beredar berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun arah pengaruh yang dihasilkan adalah negatif.

4.4.1.4 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Berikut disajikan hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang menguji Inflasi dalam memoderasi Tingkat Konsumsi Daerah, PDRB, dan Jumlah Uang Beredar:

1. Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah terhadap Nilai Properti dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4. 12
Hasil Uji Moderasi Variabel Tingkat Konsumsi Daerah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.494868	1.249261	-2.797548	0.0058
X1	0.538278	0.088564	6.077835	0.0000
Z	0.800990	0.535445	1.495932	0.1366
X1Z	-0.056712	0.038052	-1.490366	0.1381

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4.12, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,1381, yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara tingkat konsumsi daerah dan nilai properti. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,056712 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, yang berarti inflasi tidak mampu memoderasi sekaligus memperlemah pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti.

2. Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto terhadap Nilai Properti dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4. 13
Hasil Uji Moderasi Variabel PDRB

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.126380	0.042360	97.41270	0.0000
X2	5.90E-05	0.031180	0.001894	0.9985
Z	0.015215	0.023118	0.658143	0.5114
X2Z	-0.004403	0.016879	-0.260883	0.7945

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4.13, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7945, yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara PDRB dan nilai properti. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,004403 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak, yang berarti inflasi tidak mampu memoderasi sekaligus memperlemah pengaruh PDRB terhadap nilai properti.

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Properti dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4. 14
Hasil Uji Moderasi Variabel Jumlah Uang Beredar

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.073378	0.509877	6.027681	0.0000
X3	0.082820	0.040512	2.044341	0.0425
Z	0.136166	0.111825	1.217667	0.2251
X3Z	-0.010653	0.009100	-1.170618	0.2435

Sumber: Output *Eviews* 12 (Data diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4.14, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,2435, yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0.010653 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H6 ditolak, yang berarti inflasi tidak mampu memoderasi sekaligus memperlemah pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah terhadap Nilai Properti

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa Tingkat Konsumsi Daerah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai properti di Indonesia. Hasil ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 serta koefisien regresi sebesar 0,912261 yang menunjukkan arah hubungan positif.

Temuan ini sejalan dengan *Theory of Consumption Function* yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes. Teori tersebut menjelaskan bahwa peningkatan pendapatan masyarakat akan diikuti oleh peningkatan konsumsi. Konsumsi yang meningkat mencerminkan meningkatnya daya beli masyarakat sehingga mendorong permintaan terhadap berbagai aset, termasuk properti. Ketika masyarakat memiliki kemampuan ekonomi yang lebih baik, kebutuhan

akan hunian maupun investasi properti juga meningkat sehingga menyebabkan nilai properti mengalami kenaikan.

Pada periode penelitian di Indonesia tahun 2020–2025, pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 mendorong peningkatan konsumsi rumah tangga di berbagai provinsi. Fenomena ini terlihat sangat nyata di provinsi-provinsi dengan pusat urbanisasi tinggi seperti DKI Jakarta, Jawa Barat, dan Jawa Timur. Sesuai dengan argumentasi Rebecca (2025), pertumbuhan kelas menengah perkotaan mendorong pergeseran pola konsumsi ke arah kepemilikan aset properti residensial. Konsumsi rumah tangga yang merupakan komponen terbesar dalam pembentukan Produk Domestik Bruto Indonesia berkontribusi terhadap meningkatnya aktivitas ekonomi dan transaksi properti. Pertumbuhan kelas menengah, urbanisasi, serta meningkatnya kebutuhan hunian di kota-kota besar menjadi faktor yang memperkuat hubungan antara konsumsi daerah dan nilai properti.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Stanković (2022) yang menemukan bahwa pengeluaran konsumsi rumah tangga merupakan salah satu determinan utama harga properti. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Isyanto et al. (2023) yang menyatakan bahwa konsumsi masyarakat berpengaruh positif terhadap harga properti residensial. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat konsumsi masyarakat di suatu daerah maka semakin tinggi pula permintaan terhadap properti yang pada akhirnya meningkatkan nilai properti di daerah tersebut.

Dari perspektif ekonomi Islam, peningkatan konsumsi yang dilakukan secara proporsional dan tidak berlebihan dapat mendorong pertumbuhan sektor riil, termasuk sektor properti. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam QS. Al-A'raf ayat 31 yang berbunyi:

يٰۤاٰدَمُ خُذْوَ زَيْنَتَكَمۡ عِنۡدَ كُلِّ مَسۡجِدٍ وَكُلُوْا وَشَرِبُوْا وَّلَا تُسْرِفُوْا اِنَّهٗ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِيْنَ ﴿٣١﴾

Artinya: *“Wahai anak cucu Adam, pakailah pakaianmu yang indah pada setiap (memasuki) masjid dan makan serta minumlah, tetapi janganlah berlebihan. Sesungguhnya Dia tidak menyukai orang-orang yang berlebihan”*. Q.S. Al-A'raf : 31.

Ayat ini menganjurkan manusia untuk mengonsumsi secara seimbang dan tidak berlebih-lebihan. Konsumsi yang sehat dan produktif akan menciptakan aktivitas ekonomi yang berkelanjutan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan perkembangan sektor properti.

4.3.2 Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto terhadap Nilai Properti

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai properti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,8018 yang lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh PDRB terhadap nilai properti tidak dapat diterima. Selain itu, koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,002293.

Hasil uji regresi data panel menunjukkan bahwa Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) tidak berpengaruh terhadap nilai properti, naik atau

turunnya output ekonomi suatu provinsi tidak memiliki dampak nyata yang konsisten terhadap fluktuasi nilai properti selama periode pengamatan. Peningkatan PDRB di suatu provinsi mungkin hanya dinikmati oleh sebagian kecil konglomerat atau korporasi besar (padat modal) dan tidak merembes (*trickle-down effect*) menjadi peningkatan pendapatan riil masyarakat kelas menengah ke bawah. Karena mayoritas masyarakat tidak merasakan kenaikan pendapatan, sehingga permintaan terhadap properti baru tidak meningkat.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan aktivitas ekonomi regional yang tercermin dalam PDRB belum tentu mampu meningkatkan nilai properti secara langsung. Kondisi ini dapat terjadi karena pertumbuhan ekonomi yang tercatat dalam PDRB tidak selalu diikuti oleh peningkatan pendapatan masyarakat secara merata. Sebagian daerah di Indonesia memiliki struktur ekonomi yang didominasi oleh sektor pertambangan, perkebunan, atau industri ekstraktif yang menghasilkan nilai tambah besar terhadap PDRB, namun manfaatnya belum sepenuhnya dirasakan oleh masyarakat luas.

Pertumbuhan PDRB di provinsi-provinsi tertentu kemungkinan besar didominasi oleh sektor tambang, komoditas perkebunan, atau industri ekstraktif (misalnya di luar Jawa). Ketika sektor tersebut tumbuh, uangnya tidak diinvestasikan kembali ke properti daerah tersebut, melainkan ditarik ke pusat (Jakarta) atau instrumen keuangan lain. Nilai properti di beberapa daerah juga sering kali didorong oleh aksi spekulasi para investor besar (dari luar daerah), bukan karena kekuatan ekonomi riil daerah setempat. Jadi, meskipun PDRB daerah tersebut stagnan, harga properti tetap bisa naik tinggi karena digoreng

oleh spekulasi. Peningkatan PDRB tidak serta-merta langsung membuat orang membeli rumah saat itu juga. Ada jeda waktu (*time lag*) yang cukup lama bagi masyarakat untuk mengumpulkan dana atau bagi pengembang untuk membangun infrastruktur.

Selain itu, pertumbuhan ekonomi suatu daerah sering kali lebih banyak diserap oleh sektor-sektor produktif tertentu dibandingkan sektor properti. Akibatnya, kenaikan PDRB tidak secara otomatis meningkatkan permintaan hunian maupun investasi properti. Dengan kata lain, pertumbuhan ekonomi yang tinggi belum tentu diikuti oleh peningkatan daya beli masyarakat terhadap properti.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pratami et al. (2024) yang menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga properti. Temuan ini juga dapat dijelaskan oleh adanya ketimpangan distribusi pendapatan antarwilayah sehingga peningkatan output ekonomi tidak selalu menciptakan peningkatan permintaan properti yang signifikan.

Berdasarkan teori pertumbuhan ekonomi Solow, pertumbuhan output ekonomi dipengaruhi oleh akumulasi modal, tenaga kerja, dan teknologi. Namun pertumbuhan ekonomi tidak selalu berdampak langsung pada seluruh sektor ekonomi secara merata. Oleh karena itu, meskipun PDRB meningkat, sektor properti tidak selalu memperoleh manfaat yang sama besar dibandingkan sektor ekonomi lainnya.

Dalam perspektif Al-Qur'an, pertumbuhan ekonomi yang baik tidak hanya diukur dari besarnya output yang dihasilkan, tetapi juga dari distribusi manfaat yang adil kepada masyarakat. Hal ini sesuai dengan QS. Al-Hasyr ayat 7 yang berbunyi:

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ
السَّبِيلِ لَا يَكُونُ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

Artinya: “*Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak yatim, orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. (Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya*”. Q.S. Al-Hasyr : 7.

Ayat ini menegaskan agar kekayaan tidak hanya beredar di kalangan orang-orang kaya saja. Ketika pertumbuhan ekonomi belum terdistribusi secara merata, maka peningkatan PDRB belum tentu mampu meningkatkan nilai properti secara signifikan.

4.3.3 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Properti

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai properti dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 dan

koefisien regresi sebesar -0,195059. Hasil ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan namun dengan arah hubungan negatif terhadap nilai properti.

Berdasarkan Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*) oleh Irving Fisher, penambahan jumlah uang di masyarakat dalam kondisi kecepatan peredaran uang yang stabil akan mengerek tingkat harga secara umum, termasuk harga aset riil. Ketika bank-bank umum memiliki kapasitas likuiditas yang melimpah, hambatan penyerapan kredit diturunkan melalui penawaran program Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dengan suku bunga menarik. Sehingga secara teoritis, peningkatan jumlah uang beredar seharusnya meningkatkan likuiditas dalam perekonomian sehingga mendorong konsumsi dan investasi. Namun dalam penelitian ini ditemukan hubungan negatif yang mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah uang beredar tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai properti.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh fenomena inflasi aset dan perubahan perilaku investasi masyarakat. Ketika jumlah uang beredar meningkat secara berlebihan, sebagian dana tidak masuk ke sektor properti tetapi dialihkan ke instrumen investasi lain yang dianggap lebih likuid dan memberikan keuntungan lebih cepat. Selain itu, peningkatan jumlah uang beredar juga dapat memicu ekspektasi inflasi dan ketidakpastian ekonomi sehingga masyarakat cenderung menunda pembelian properti.

Periode penelitian 2020–2025 juga menunjukkan adanya dinamika kebijakan moneter pascapandemi yang menyebabkan likuiditas meningkat

cukup tinggi. Namun peningkatan likuiditas tersebut tidak sepenuhnya terserap ke sektor properti karena masih terdapat faktor lain seperti suku bunga kredit, kemampuan pembayaran masyarakat, serta kondisi ekonomi regional yang berbeda-beda.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Khoirudin et al. (2024) dan Zulkifli et al. (2022) yang menemukan hubungan positif antara jumlah uang beredar dan harga properti. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik data, serta penggunaan data panel tingkat provinsi yang mampu menangkap heterogenitas ekonomi daerah di Indonesia.

Menurut teori kuantitas uang Irving Fisher, peningkatan jumlah uang beredar akan memengaruhi tingkat harga dalam perekonomian. Akan tetapi, apabila peningkatan uang beredar tidak diimbangi dengan pertumbuhan sektor riil yang memadai, maka likuiditas yang tinggi justru dapat menciptakan ketidakseimbangan ekonomi sehingga tidak mampu mendorong kenaikan nilai properti secara optimal.

4.3.4 Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah terhadap Nilai Properti

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas variabel interaksi antara tingkat konsumsi daerah dan inflasi ($X1Z$) sebesar 0,1381 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,056712 menunjukkan arah

hubungan negatif. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa inflasi mampu memoderasi pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti ditolak.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perubahan tingkat inflasi selama periode penelitian tidak mampu mengubah hubungan antara tingkat konsumsi daerah dan nilai properti. Meskipun konsumsi masyarakat terbukti berpengaruh positif terhadap nilai properti, pengaruh tersebut tetap berlangsung baik pada saat inflasi mengalami kenaikan maupun penurunan. Dengan kata lain, inflasi tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk memperkuat ataupun memperlemah pengaruh konsumsi terhadap nilai properti.

Menurut teori makroekonomi Keynesian, konsumsi masyarakat dipengaruhi oleh pendapatan disposabel yang dimiliki rumah tangga. Ketika pendapatan masyarakat meningkat, konsumsi juga cenderung meningkat sehingga mendorong permintaan terhadap barang dan jasa, termasuk properti. Dalam penelitian ini, tingkat konsumsi daerah terbukti menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai properti, sedangkan inflasi tidak mampu mengubah hubungan tersebut karena tingkat inflasi selama periode penelitian relatif stabil.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik pasar properti yang cenderung bersifat jangka panjang. Keputusan pembelian properti lebih dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, kebutuhan hunian, serta kemampuan memperoleh pembiayaan dibandingkan perubahan inflasi jangka pendek. Oleh karena itu, meskipun inflasi mengalami fluktuasi, masyarakat tetap melakukan transaksi properti berdasarkan kebutuhan dan kemampuan ekonominya.

Dari sisi konsumen, pembelian aset properti primer di Indonesia dinilai memiliki fungsi intertemporal sebagai instrumen lindung nilai (*hedging instrument*) terhadap penurunan nilai mata uang riil. Konsekuensinya, baik dalam kondisi inflasi merangkak naik maupun turun, dinamika pengeluaran konsumsi daerah tetap mentransmisikan dampak positif yang serupa terhadap apresiasi nilai pasar properti.

Masyarakat Indonesia, khususnya kelas menengah ke atas di pusat urbanisasi, menganggap properti sebagai kebutuhan primer sekaligus investasi jangka panjang yang kebal terhadap inflasi musiman. Oleh karena itu, ketika konsumsi daerah meningkat, minat membeli properti tetap kuat dan tidak terhambat oleh fluktuasi inflasi tahunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan et al. (2022) yang menemukan bahwa inflasi tidak selalu mampu memoderasi hubungan variabel ekonomi dengan sektor properti. Temuan ini menunjukkan bahwa stabilitas inflasi di Indonesia menyebabkan pengaruh konsumsi terhadap nilai properti berlangsung secara langsung tanpa dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi.

Dalam perspektif Islam, konsumsi yang dilakukan secara proporsional dan tidak berlebihan akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-A'raf ayat 31 yang menganjurkan manusia untuk makan dan minum tanpa berlebih-lebihan. Konsumsi yang sehat akan menciptakan permintaan riil dalam perekonomian

sehingga dapat meningkatkan aktivitas sektor properti tanpa harus bergantung pada perubahan tingkat inflasi.

Kegagalan inflasi sebagai variabel moderasi ini dapat dirasionalisasi melalui karakteristik stabilitas makroekonomi domestik selama periode pengamatan. Otoritas moneter (Bank Indonesia) bersama Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID) secara konsisten berhasil menjaga laju inflasi regional dalam rentang target sasaran yang rendah dan terprediksi. Dikarenakan tidak adanya guncangan inflasi yang ekstrem (*hyperinflation*), ekspektasi inflasi masyarakat cenderung adaptif dan stabil.

Dari sisi konsumen, pembelian aset properti primer di Indonesia dinilai memiliki fungsi intertemporal sebagai instrumen lindung nilai (*hedging instrument*) terhadap penurunan nilai mata uang riil. Konsekuensinya, baik dalam kondisi inflasi merangkak naik maupun turun, dinamika pengeluaran konsumsi daerah (TKD), ekspansi likuiditas perbankan (JUB), serta kapasitas output ekonomi regional (PDRB) tetap mentransmisikan dampak positif yang serupa terhadap apresiasi nilai pasar properti.

Masyarakat Indonesia, khususnya kelas menengah ke atas di pusat urbanisasi, menganggap properti sebagai kebutuhan primer sekaligus investasi jangka panjang yang kebal terhadap inflasi musiman. Oleh karena itu, ketika konsumsi daerah meningkat, minat membeli properti tetap kuat dan tidak terhambat oleh fluktuasi inflasi tahunan.

Likuiditas perbankan (M2) yang melimpah dan kemudahan skema KPR tetap menjadi penentu utama masyarakat dalam membeli properti. Efek

kemudahan kredit ini jauh lebih dominan memengaruhi harga pasar properti dibandingkan efek psikologis atau riil dari inflasi itu sendiri.

Pertumbuhan ekonomi daerah (PDRB) mencerminkan produktivitas riil. Selama output ekonomi daerah tumbuh dengan sehat, daya beli sektor korporasi dan individu terhadap lahan dan bangunan akan tetap meningkat. Inflasi yang berada pada level moderat gagal mendistorsi dampak positif dari pertumbuhan ekonomi tersebut.

4.3.5 Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto terhadap Nilai Properti

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh PDRB terhadap nilai properti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas variabel interaksi antara PDRB dan inflasi (X_2Z) sebesar 0,7945 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,004403 menunjukkan arah hubungan negatif. Dengan demikian, hipotesis kelima (H_5) ditolak.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan inflasi tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara pertumbuhan ekonomi regional yang diukur melalui PDRB dengan nilai properti. Walaupun PDRB mencerminkan tingkat aktivitas ekonomi suatu daerah, pengaruhnya terhadap nilai properti tetap tidak signifikan meskipun mempertimbangkan faktor inflasi.

Menurut teori pertumbuhan ekonomi Solow, peningkatan output ekonomi dipengaruhi oleh akumulasi modal, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi. Namun demikian, pertumbuhan ekonomi tidak selalu berdampak

secara merata pada seluruh sektor ekonomi. Dalam penelitian ini, peningkatan PDRB tidak secara langsung meningkatkan permintaan properti sehingga inflasi juga tidak memiliki peran yang cukup kuat untuk mengubah hubungan tersebut.

Fenomena ini dapat dijelaskan oleh adanya ketimpangan distribusi pendapatan antarwilayah di Indonesia. Peningkatan PDRB sering kali berasal dari sektor-sektor tertentu yang tidak berkaitan langsung dengan pasar properti. Akibatnya, kenaikan output ekonomi daerah belum tentu meningkatkan daya beli masyarakat terhadap properti. Oleh karena itu, meskipun inflasi mengalami perubahan, pengaruh PDRB terhadap nilai properti tetap tidak signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sektor properti lebih sensitif terhadap faktor mikroekonomi seperti pendapatan masyarakat, akses kredit, dan tingkat konsumsi dibandingkan indikator pertumbuhan ekonomi agregat seperti PDRB. Dengan demikian, inflasi tidak mampu bertindak sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

Dalam perspektif ekonomi Islam, pertumbuhan ekonomi tidak hanya dinilai dari peningkatan output, tetapi juga dari pemerataan distribusi kesejahteraan. Sebagaimana dijelaskan dalam QS. Al-Hasyr ayat 7, kekayaan tidak boleh beredar hanya di kalangan tertentu. Ketika pertumbuhan ekonomi belum terdistribusi secara merata kepada masyarakat, maka peningkatan PDRB tidak akan memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai properti, termasuk ketika dipengaruhi oleh inflasi.

4.3.6 Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Properti

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas variabel interaksi antara jumlah uang beredar dan inflasi (X3Z) sebesar 0,2435 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai koefisien regresi interaksi sebesar -0,010653 menunjukkan arah hubungan negatif. Dengan demikian, hipotesis keenam (H6) ditolak.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi tidak mampu mengubah hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti. Meskipun jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap aktivitas ekonomi, pengaruh tersebut tidak berubah secara signifikan ketika inflasi dimasukkan sebagai variabel moderasi.

Menurut teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, peningkatan jumlah uang beredar akan memengaruhi tingkat harga dalam perekonomian. Namun, dalam praktiknya pengaruh jumlah uang beredar terhadap sektor properti tidak hanya ditentukan oleh inflasi, melainkan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti suku bunga kredit, kebijakan moneter, ekspektasi pasar, serta kemampuan masyarakat dalam memperoleh pembiayaan properti.

Selama periode penelitian 2020–2025, Bank Indonesia menerapkan berbagai kebijakan untuk menjaga stabilitas moneter dan mengendalikan inflasi. Kebijakan tersebut menyebabkan perubahan jumlah uang beredar tidak

secara langsung ditransmisikan ke pasar properti melalui mekanisme inflasi. Akibatnya, inflasi tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan et al. (2022) yang menemukan bahwa inflasi tidak selalu berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara indikator makroekonomi dan sektor properti. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar properti Indonesia lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti daya beli masyarakat, akses pembiayaan, dan kondisi ekonomi regional dibandingkan fluktuasi inflasi.

Dalam perspektif Islam, stabilitas harga merupakan salah satu syarat penting untuk menjaga keadilan ekonomi dan kelancaran aktivitas muamalah. Ketika inflasi berada pada tingkat yang relatif terkendali, mekanisme pasar dapat berjalan secara lebih efisien sehingga hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti berlangsung secara langsung tanpa dipengaruhi secara signifikan oleh perubahan inflasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa inflasi selama periode penelitian belum cukup kuat untuk berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti.

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah, Produk Domestik Regional Bruto (PDRB), maupun Jumlah Uang Beredar terhadap nilai properti. Hasil ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian 2020–2025, tingkat inflasi di Indonesia relatif rendah dan berada dalam kisaran sasaran pemerintah sehingga belum cukup kuat untuk memperkuat ataupun

memperlemah hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dengan nilai properti. Dalam kondisi tersebut, keputusan masyarakat maupun investor dalam membeli properti lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental seperti daya beli, pendapatan, likuiditas, kemudahan memperoleh pembiayaan, serta prospek investasi jangka panjang dibandingkan perubahan tingkat inflasi.

Selain itu, pasar properti merupakan pasar yang berorientasi jangka panjang sehingga fluktuasi inflasi jangka pendek belum mampu mengubah perilaku investasi secara signifikan. Tidak signifikannya peran moderasi inflasi juga menunjukkan bahwa peningkatan konsumsi masyarakat belum tentu diikuti oleh peningkatan permintaan properti karena sebagian pengeluaran rumah tangga masih dialokasikan untuk kebutuhan konsumsi lainnya atau terkendala oleh akses pembiayaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Gunawan et al. (2022) yang menunjukkan bahwa kredit konsumsi berkorelasi negatif terhadap penjualan properti, sehingga peningkatan aktivitas konsumsi maupun pembiayaan tidak secara otomatis mendorong peningkatan transaksi properti. Demikian pula peningkatan PDRB dan jumlah uang beredar belum tentu memperkuat nilai properti melalui mekanisme inflasi karena pelaku pasar lebih mempertimbangkan stabilitas makroekonomi, tingkat suku bunga, serta ekspektasi investasi jangka panjang.

Dengan demikian, inflasi dalam penelitian ini lebih berperan sebagai indikator stabilitas makroekonomi daripada sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah pengaruh Tingkat Konsumsi Daerah, PDRB, dan Jumlah Uang Beredar terhadap nilai properti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian

Rahman & Ridzuan (2020) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga rumah di Malaysia, Handayani & Nuswandari (2025) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga properti di Indonesia, serta Riyanto (2020) yang menjelaskan bahwa dalam era integrasi ekonomi regional, keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi oleh stabilitas makroekonomi dan keterkaitan ekonomi kawasan dibandingkan fluktuasi inflasi yang relatif kecil.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil pengujian pengaruh tingkat konsumsi daerah, PDRB, dan jumlah uang beredar terhadap nilai properti yang di moderasi oleh inflasi di Indonesia pada tahun 2020-2025 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tingkat konsumsi daerah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai properti di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan daya beli dan aktivitas konsumsi masyarakat mampu mendorong meningkatnya permintaan properti sehingga berdampak pada kenaikan nilai properti.
2. Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai properti di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas ekonomi regional yang tercermin dalam PDRB belum tentu secara langsung meningkatkan nilai properti karena adanya perbedaan distribusi pendapatan dan karakteristik ekonomi antar daerah.
3. Jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai properti di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah uang beredar juga dapat memicu ekspektasi inflasi dan ketidakpastian ekonomi sehingga masyarakat cenderung menunda pembelian properti.
4. Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh tingkat konsumsi daerah terhadap nilai properti. Dengan demikian, perubahan tingkat inflasi tidak

memperkuat maupun memperlemah hubungan antara konsumsi daerah dan nilai properti.

5. Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh PDRB terhadap nilai properti. Dengan kata lain, tingkat inflasi tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara pertumbuhan ekonomi daerah dan nilai properti di Indonesia.
6. Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai properti. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai properti cenderung berlangsung secara langsung tanpa dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

5.2 Saran

1. Bagi Pemerintah dan Pembuat Kebijakan

Pemerintah perlu menjaga stabilitas dan meningkatkan konsumsi masyarakat melalui kebijakan yang mendukung daya beli, karena terbukti konsumsi daerah memiliki pengaruh positif terhadap nilai properti. Otoritas moneter dan pemerintah perlu mengelola jumlah uang beredar secara optimal agar likuiditas yang tersedia dapat mendorong pertumbuhan sektor properti secara berkelanjutan tanpa menimbulkan ketidakseimbangan ekonomi. Pemerintah daerah perlu memperhatikan pemerataan hasil pertumbuhan ekonomi agar peningkatan PDRB dapat lebih dirasakan masyarakat dan memberikan dampak nyata terhadap perkembangan sektor properti.

2. Bagi Pelaku Industri Properti

Pengembang dan investor properti dapat menjadikan tingkat konsumsi masyarakat serta perkembangan jumlah uang beredar sebagai indikator penting dalam menentukan strategi investasi dan pengembangan proyek properti. Pelaku usaha properti perlu lebih memperhatikan kondisi daya beli masyarakat dibandingkan hanya berfokus pada pertumbuhan ekonomi regional sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel makroekonomi lain seperti suku bunga, kredit pemilikan rumah (KPR), nilai tukar, tingkat urbanisasi, investasi, atau pengeluaran pemerintah untuk memperoleh model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan nilai properti. Penelitian berikutnya dapat memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan cakupan data yang lebih luas agar hasil penelitian menjadi lebih robust dan representatif. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel moderasi lain selain inflasi, seperti suku bunga, kebijakan moneter, atau tingkat urbanisasi, mengingat inflasi dalam penelitian ini tidak terbukti berperan sebagai variabel moderasi.

4. Bagi Masyarakat dan Investor

Investor perlu memperhatikan perkembangan konsumsi masyarakat dan jumlah uang beredar sebagai indikator dalam mengambil keputusan investasi pada sektor properti. Masyarakat yang berencana melakukan investasi properti dapat mempertimbangkan kondisi ekonomi daerah yang memiliki tingkat

konsumsi tinggi karena berpotensi memberikan peluang pertumbuhan nilai properti yang lebih baik di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abasimi, I., Nabila, A., Ramdhan, M. A., & Anam, M. S. (2025). Determinants of Residential Property Price in Selected Asian Countries : A Sys-GMM Approach. *Journal of Asset Management and Public Economy*, 4(1), 65–85. <https://doi.org/https://doi.org/10.12928/jampe.v4i1.11927>
- Adzam, M., Lubis, M. M., Rahmayani, M. W., Kusumastuti, S. Y., Kusumawardhani, F., Juniartika, S., & Fathah, R. N. (2025). *Dinamika Kebijakan Fiskal dan Moneter di Indonesia*. Star Digital Publishing. [https://books.google.co.id/books?id=IZuTEQAAQBAJ&lpg=PA4&ots=AZJjY4VPqm&dq=Teori ini diperkuat oleh Milton Friedman \(1968\) yang menyatakan bahwa inflasi pada dasarnya merupakan fenomena moneter&lr&hl=id&pg=PA4#v=onepage&q=milton&f=false](https://books.google.co.id/books?id=IZuTEQAAQBAJ&lpg=PA4&ots=AZJjY4VPqm&dq=Teori ini diperkuat oleh Milton Friedman (1968) yang menyatakan bahwa inflasi pada dasarnya merupakan fenomena moneter&lr&hl=id&pg=PA4#v=onepage&q=milton&f=false)
- Aizenman, J., Jinjark, Y., & Zheng, H. (2019). Housing Bubbles, Economic Growth, and Institutions. *Open Economies Review*, 30, 655–674. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s11079-019-09535-9>
- Akita, T., & Alisjahbana, A. S. (2023). The Initial Impacts of the COVID-19 Pandemic on Regional Economies in Indonesia: Structural Changes and Regional Income Inequality. *Sustainability*, 15(18), 13709. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su151813709>
- Amalia, K., Kiftiah, M., & Sulistianingsih, E. (2016). PENERAPAN TEORI SOLOW-SWAN PADA PERTUMBUHAN EKONOMI. *Buletin Ilmiah Mat. Stat. Dan Terapannya (Bimaster)*, 05(1), 39–44.
- Amanah, C. N., & Yuniasih, A. F. (2025). Application of Panel Regression in Analyzing the Influence of Macroeconomic Factors on Small-Type Residential Property Prices in 18 Cities in Indonesia (2019–2024). *Seminar Nasional Official Statistics*, 1, 29–38. <https://doi.org/https://doi.org/10.34123/semnasoffstat.v2025i1.2370>
- Anggraeni, N. P., & Sudarmawan, B. N. (2025). Global Uncertainty in Moderating Macroeconomics on Banking Stability in Islamic Commercial Banks in Indonesia. *Journal of Finance and Islamic Banking*, 8(2), 159–176. <https://doi.org/https://doi.org/10.22515/jfib.v8i2.13117> Global
- Blanchard, O., & Fischer, S. (1989). *Lectures of Macroeconomics*. https://books.google.co.id/books?id=j_zs7htz9moC&lpg=PR4&hl=id&pg=P A215#v=onepage&q=inflation&f=false
- Buthelezi, E. M. (2023). *Impact of Money Supply in Different States of Inflation and Economic Growth in South Africa*. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/economies11020064>
- Chen, Y. (2024). Correlation Between Inflation and Real Estate Prices : Case Analysis of China and the United States. *Highlights in Business, Economics and Management*, 39, 50–56.

<https://doi.org/https://doi.org/10.54097/eq07n304>

- Duja, B., & Supriyanto, H. (2019). *The influence of gdp, interest rate, wage, inflation and exchange rate on residential property price in indonesia*. 17(1), 389–400.
- Ehigiamusoe, K., Guptan, V., & Narayanan, S. (2021). Rethinking the impact of GDP on financial development: Evidence from heterogeneous panels. *African Development Review*, 33, 1–13. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/1467-8268.12469>.
- Gaca, R. (2018). PRICE AS A MEASURE OF MARKET VALUE ON. *Real Estate Management and Valuation*, 26(4), 68–77. <https://doi.org/https://doi.org/10.2478/remav-2018-0037>
- Gao, X., Kong, W., & Hu, Z. (2022). The Effects of National Fundamental Factors on Regional House Prices : A Factor-Augmented VAR Analysis. *Ournal of Risk and Financial Management*, 15(7), 309. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm15070309>
- Gayatri, S., & Fransiska, N. (2025). *Bank Indonesia keeps rates steady, focuses on rupiah stability*. Reuters. https://www.reuters.com/world/asia-pacific/bank-indonesia-keeps-rates-steady-focuses-rupiah-stability-2025-12-17/?utm_source
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 1*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, D., Meitofano, M., & Warani, M. K. (2022). Tingkat Inflasi Sebagai Pemoderasi Suku Bunga Kredit Konsumsi dan Biaya Pemasaran Terhadap Penjualan Properti Real Estat. *Jurnal Manajemen Strategik Kewirausahaan*, 2(2), 109–120. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/master.v2i2.398>
- Handayani, & Nuswandari. (2025). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga BI , Nilai Tukar / Kurs dan Gross Domestic Product Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(5), 4680–4690. <https://doi.org/https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i5.5059>
- Hasbi, I., Arifin, A. H., Akbar, H. A., Damanik, D., Runtunuwu, P. C. H., Peranginangin, A. M., Bhegawati, D. A. S., Zulaikah, Purba, M. L., Iswadi, U., Riswanto, A., Hayati, T. P. T. N., & Eka, A. P. B. (2024). *Ekonomi Moneter* (Aslichah (ed.)). WIYATA BESTARI SAMASTA. https://www.researchgate.net/profile/Darwin-Damanik/publication/380355226_E-BOOK_EKONOMI_MONETER/links/66378a3a08aa54017adca6bd/E-BOOK-EKONOMI-MONETER.pdf#page=20
- Hung, C., & Tzang, S. (2021). CONSUMPTION AND INVESTMENT VALUES IN HOUSING PRICE : A REAL OPTIONS APPROACH. *International Journal of Strategic Property Management*, 25(4), 278–290.

<https://doi.org/https://doi.org/10.3846/ijspm.2021.14914>

- Istifadah, M., & Andriani. (2023). THE EFFECT OF HOUSEHOLD CONSUMPTION EXPENDITURE (PKRT) AND GROSS FIXED CAPITAL FORMATION (PMTB) ON ECONOMIC GROWTH (PDRB) IN EAST JAVA FOR THE PERIOD 2012 TO 2021. *International Journal of Religion and Social Community*, 1(1), 47–68. <https://doi.org/https://doi.org/10.30762/ijoresco.v1i1.3411>
- Isyanto, P., Zulkarnain, S. H., & Nawi, A. S. (2023). *The Influence of Macroeconomic Factors on Residential Property Prices in Malaysia Before and During COVID-19*. 14(March), 111–120. <https://doi.org/10.21512/bbr.v14i1.8225>
- Johnston, J. (1958). Review of A Theory of the Consumption Function, by M. Friedman. *The Review of Economics and Statistics*, 40(4), 431–435. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1926352>
- Junjie, L., & Fan, W. (2022). Research on the Effects of Industrial Structure Upgrading, Urbanization and House Price Fluctuation. *ICIBE '21: Proceedings of the 7th International Conference on Industrial and Business Engineering*, 174–179. <https://doi.org/https://doi.org/10.1145/3494583.3494614>
- Keynes, J. M. (2018). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*.
- Khoirudin, R., Adi, P. H., & Suharno. (2024). The VECM implementation for measuring the impact of monetary variables on Indonesia Property Prices Index. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(4), 79–89. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(4\).2024.07](https://doi.org/10.21511/imfi.21(4).2024.07)
- Kurniawan, M. L. A., Khasanah, U., & Baharudin, S. A. (2023). *Determinant of Property Price Through the Monetary Variables : An ARDL Approach*. 24(1), 12–23. <https://doi.org/10.23917/jep.v24i1.20588>
- Lewandowska, G., Taracha, M., & Maciuk, K. (2023). Socio-economic factors associated with house prices . Evidence based on key macroeconomic aggregates globally. *Budownictwo I Architektura Civil and Architectural Engineering*, 22(3), 45–58. <https://doi.org/10.35784/bud-arch.3635>
- Louis, C. (2024). THE IMPORTANCE OF INFLATION AWARENESS TO ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA 2021 TO 2024. *JIIIC: JURNAL INTELEK INSAN CENDIKIA*, 1(7), 2645–2654.
- Mankiw, N. G. (1998). *Principles of Economics*. Ted Buchholz, George Provol. <https://books.google.co.id/books?id=xoztFMavGCcC&lpg=PA3&ots=5W4uExS1oi&lr&hl=id&pg=PA54#v=onepage&q&f=false>
- Marsella, F. N. U. (2025). Real Estate as a Hedge Against Inflation. *Archives of Business Research*, 13(04), 87–98. <https://doi.org/https://doi.org/10.14738/abr.1304.18678>
- Maulana, A. W., & Maulana, I. S. (2024). Dinamika Inflasi Di Indonesia Terhadap

- Daya Beli Masyarakat Pada Tinjauan Ekonomi Makro. *Moneter : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(2).
<https://doi.org/https://doi.org/10.61132/moneter.v2i2.437>
- Meiriza, M. S., Sinaga, D. L., Tinambunan, F. U., Saragi, S. L., & Sitio, V. (2024). Teori Ekonomi Keynesian Mengenai Inflasi dan Pengaruhnya Terhadap Ekonomi Modern. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(2), 2433–2445. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i2.9754>
- Muzzakar, K., Syahnur, S., & Abrar, M. (2023). Provincial Real Economic Growth in Indonesia: Investigating Key Factors Through Spatial Analysis. *Ekonomikalia Journal of Economics*, 1(2), 40–50. <https://doi.org/10.60084/eje.v1i2.66>
- Prakoso, R. D. (2025a). *Survei Harga Properti Residensial Triwulan II 2025: Harga Properti Residensial Tumbuh Terbatas*. Berita Terkini (Siaran Pers). https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2717425.aspx?utm_source=
- Prakoso, R. D. (2025b). *Survei Harga Properti Residensial Triwulan III 2025: Harga Properti Residensial Tumbuh Terbatas*. Berita Terkini (Siaran Pers). https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2726625.aspx?utm_source=
- Pratami, F. P., Marwa, T., Andaiyani, S., & Abukosim. (2024). WHAT FACTORS CAN AFFECT INDONESIAN PROPERTY PRICE ? *TRIKONOMIKA*, 23(1), 49–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.23969/trikononika.v23i1.7730>
- Rahmadi, F., & Aimon, H. (2022). *Analisis Dampak Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Perekonomian di Indonesia*. 4(4), 21–28.
- Rahman, M. F. A., & Ridzuan, A. R. (2020). Factors that Determine House Price Index in Malaysia. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 10(1), 351–359. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v10-i1/7224>
- Ramanayake, K. D. (2019). Critical Introduction of Solow Growth Theory. *Quest Journals Journal of Research in Humanities and Social Science*, 7(1), 43–56. https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/79161702/K0701014356-libre.pdf?1642698521=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DCritical_Introduction_of_Solow_Growth_Th.pdf&Expires=1772655938&Signature=HoCHtPx6H4ptkpc6kpI38QH WX79hfk2nJnNu7zNbDSKfFrwn0iEuQgrYY70Z9m1yOQ-w87Vq1Vhi8PBxFzfVeI0CxLrlaqhONpcHU80wlFqve2OZU0dPsf4z74KtiP3MKJeDcVxA3DtnmIf944grJcT42cltT0kKIOZrS~6G6E2pxSFiV3bAGwY4e12aCX9RLqVhhZAYJmsY16qSwC9n4Gge60v9d1evpLWntSfR8PUpz8rvDIIfC0wSgExsGI2Y4DBx-39z5rznIWMlNCALFFrRdHNdyVuEJjk2nqpYlcfqvQjz8VlTqdlSfIYbxTd7QeUgzhZkCH-Q~OVUoNKQgQ__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA

- Rebecca. (2025). *Indonesia Residential Real Estate Market*. Ken Research. https://www.kenresearch.com/indonesia-residential-real-estate-market?utm_source=
- Riyanto, F. D. (2020). ARE ASEAN 5 COUNTRIES SUITABLE FOR OPTIMUM CURRENCY AREA ? EXCHANGE RATE APPROACH. *JIET (Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan)*, 5(2), 107–120. <https://doi.org/10.20473/jiet.v5i2.23615>
- Riyono, J., Pujiastuti, C. E., & Putri, A. L. R. (2022). Forecasting Laju Inflasi Indonesia Menggunakan Rantai Markov Abstrak. *Jurnal Sains Matematika Dan Statistika*, 8(1), 1–10. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24014/jsms.v8i1.14767>
- Rosini, I. (2023). *Metode Penelitian Akuntansi Kuantitatif dan Kualitatif* (H. Rusli & D. R. Hakim (eds.)). ADAB. [https://www.google.co.id/books/edition/Metode_Penelitian_Akuntansi_Kuantitatif/wnG3EAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=teknik pengumpulan data kuantitatif sekunder&pg=PR1&printsec=frontcover](https://www.google.co.id/books/edition/Metode_Penelitian_Akuntansi_Kuantitatif/wnG3EAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=teknik+pengumpulan+data+kuantitatif+sekunder&pg=PR1&printsec=frontcover)
- Rubens, J., Bond, M., & Webb, J. (1989). Rubens, J., Bond, M., & Webb, J. The Inflation-Hedging Effectiveness of Real Estate. , 4(2), . *Journal of Real Estate Research*, 4(2), 45–55. <https://doi.org/https://doi.org/10.1080/10835547.1989.12090578>
- Sabilla, T. M., & Sumarsono, H. (2022). Pengaruh belanja pemerintah , pendapatan asli daerah , penanaman modal dalam negeri , indeks pembangunan manusia terhadap PDRB. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 24(1), 54–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10382>
- Safitri, J. S. N. (2022). Identifikasi dan Estimasi Bubble Harga Properti Residensial di 14 Kota di Indonesia Tahun. *Jurnal Manajemen Aset Dan Penilaian*, 4(1). <https://doi.org/10.56960/jmap.v4i1.100>
- Soleh, A., Rahayu, Y., & Wiarta, I. (2025). *Makroekonomi Modern : Teori, Kebijakan, dan Tantangan Pembangunan Ekonomi*. PT Salim Media Indonesia. https://www.google.co.id/books/edition/Makroekonomi_Modern_Teori_Kebijakan_dan/176aEQAAQBAJ?hl=id&gbpv=0
- Son, J. C., & Park, H. (2020). The Effects of Regional House Prices on Consumption in Korea : Heterogeneous Behaviors According to Homeownership Status and Lifecycle Stage. *Sustainability*, 12, 4–7. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su12093517>
- Stanković, D. (2022). ANALYSIS OF THE IMPACT OF MACROECONOMIC FACTORS ON REAL ESTATE PRICES IN BOSNIA AND HERZEGOVINA. *ECONOMICS*, 10(2), 147–160. <https://doi.org/10.2478/eoik-2022-0015>
- Stevenson, S. (1999). The performance and inflation hedging ability of regional housing markets. *Journal of Property Investment & Finance*, 17(3), 239–260.

<https://doi.org/https://doi.org/10.1108/14635789910270503>

- Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF KUALITATIF DAN R&D*. ALFABETA.
- Syahda, P. E., & Retnasih, N. R. (2025). The impact of globalization , macroeconomic variables , and financial development on economic growth : Evidence from ASEAN countries. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 15(1), 98–110. <https://doi.org/10.12928/optimum.v15i1.12113>
- Szentesi, S. G., Florina, N., & Szentesi, G. (2024). Standardization of Regression Equation Parameters in the Case of Multiple Linear Regression for an Econometric Model Development to Determine the Price of Apartments. *Proceedings of the International Conference on Business Excellence*, 18, 2344–2352. <https://doi.org/10.2478/picbe-2024-0198>
- TAŞ, B., & ÖNDER, K. (2025). HOUSEHOLD CONSUMPTION CONVERGENCE: EXAMPLE OF IBSS-II. *Yönetim Ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 23(June), 242–258.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2006). *Pembangunan Ekonomi*. Penerbit Erlangga. https://books.google.co.id/books?id=m8kMk_KbSX4C&lpg=PR4&hl=id&pg=PR4#v=onepage&q&f=false
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2015). *Chapter 6: Population Growth and Economic Development*. Economic Development.
- Tremblay, N. (2025). The Impact of Inflation on Household Consumption : An Econometric Analysis from Emerging Markets. *OTS Canadian Journal Published*, 4(5), 20–30. <https://doi.org/https://doi.org/10.58840/jfcapb20>
- Tristyanto, A., & Ma'ruf, A. (2026). Macroeconomic Determinants of Stock Market in the United States and a China-Related Market. *Independent: Journal of Economics*, 6(1), 87–107. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/independent.v6i1.74671>
- Wang, X. (2017). *The Quantity Theory of Money: An Empirical and Quantitative Reassessment*.
- Wardhana, I. W., & Firmansyah, A. (2026). *Local Government and Fiscal Transfers Enhancing or Weakening Democracy ?* (J. Nemec, M. Plaček, & P. S. Reddy (eds.)). Palgrave Macmillan, Cham. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-031-95674-4_5
- Wea, A., Dhundu, M. G., & Lawalu, E. M. (2025). Analisis Inflansi dan Pengaruhnya terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kupang. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(3), 785–790. <https://doi.org/https://doi.org/10.37481/sjr.v8i3.1136>
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. UPP STIM YKPN.

- Widiani, N. N., & Rustariyuni, S. D. (2025). International Journal of Economics , Analysis of Factors Affecting Gross Regional Domestic Product (GRDP) in Bali Province. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/ijema.v2i2.634>
- Yuan, Y. (2023). Analysis of the Effectiveness of Real Estate Market to Household Consumption under Macro-control Policy. *Academic Journal of Business & Management*, 5(12), 138–145. <https://doi.org/10.25236/AJBM.2023.051224>
- Zulkifli, A. B., Kogid, M., Pinjaman, S., & Alin, J. M. (2022). *Macroeconomic Variables and Malaysia House Price Index*. 11(1), 94–103. <https://doi.org/10.6007/IJAREMS/v11-i1/12214>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian

Country	Year	X1	X2	X3	Y	Z
Aceh	2020	1080171	0,71	166.372,32	63,21	0,28
Aceh	2021	1137819	1,35	184.979,88	64,43	0,20
Aceh	2022	1180133	2,78	209.698,36	64,18	0,49
Aceh	2023	1225976	2,83	227.018,29	65,91	0,13
Aceh	2024	1264733	3,30	243.202,15	67,76	0,18
Aceh	2025	1299756	1,66	257.502,43	71,15	0,50
Sumut	2020	1124253	-1,84	811.188,31	67,44	0,15
Sumut	2021	1142717	1,12	859.934,26	69,48	0,15
Sumut	2022	1216497	3,28	955.193,09	67,26	0,50
Sumut	2023	1305339	3,60	1.050.995,41	70,95	0,18
Sumut	2024	1340957	3,67	1.146.919,75	73,47	0,18
Sumut	2025	1397887	3,23	1.236.193,57	76,89	0,36
Sumbar	2020	1235050	-2,33	241.894,13	56,87	0,18
Sumbar	2021	1281658	1,85	253.100,20	56,67	0,11
Sumbar	2022	1342986	2,88	285.375,36	58,18	0,60
Sumbar	2023	1411823	3,17	312.811,02	59,85	0,21
Sumbar	2024	1480853	2,96	333.145,84	62,29	0,09
Sumbar	2025	1542109	2,00	352.189,40	63,70	-0,28
Riau	2020	1340446	6,03	727.599,47	68,44	0,19
Riau	2021	1342670	1,87	839.002,41	70,63	0,13
Riau	2022	1425171	3,13	991.615,38	69,43	0,57
Riau	2023	1527549	2,84	1.026.472,05	71,53	0,21
Riau	2024	1563165	2,21	1.112.481,62	74,80	0,10
Riau	2025	1610427	3,51	1.201.383,76	80,22	0,40
Jambi	2020	1126690	0,27	205.081,99	61,41	0,26
Jambi	2021	1180260	2,32	232.294,15	62,54	0,15
Jambi	2022	1261837	3,77	276.936,85	60,85	0,52
Jambi	2023	1424125	3,35	293.867,57	64,12	0,27
Jambi	2024	1472501	3,23	323.174,33	66,21	0,10
Jambi	2025	1477104	3,70	349.662,60	68,42	0,25
Sumsel	2020	1022030	0,53	454.607,40	55,25	0,12
Sumsel	2021	1096407	2,30	493.636,85	57,86	0,15
Sumsel	2022	1148812	4,04	590.079,43	59,96	0,48
Sumsel	2023	1209986	3,93	629.168,67	61,82	0,26
Sumsel	2024	1289001	3,91	663.961,72	63,21	0,07
Sumsel	2025	1283538	4,27	720.205,22	65,74	0,24
Bengkulu	2020	1140075	-1,70	73.305,27	47,94	0,04
Bengkulu	2021	1138572	1,90	79.602,64	51,36	0,20

Bengkulu	2022	1196484	2,94	90.111,95	54,98	0,48
Bengkulu	2023	1332558	2,95	96.583,15	54,74	0,25
Bengkulu	2024	1415976	3,32	103.991,93	56,52	0,07
Bengkulu	2025	1498744	3,53	111.829,42	57,97	0,20
Lampung	2020	974424	-7,43	353.025,09	53,22	0,16
Lampung	2021	1030579	1,51	371.198,88	61,56	0,18
Lampung	2022	1074987	3,04	414.119,68	61,24	0,45
Lampung	2023	1203017	3,34	448.819,04	63,15	0,29
Lampung	2024	1201473	3,40	484.042,52	65,96	0,14
Lampung	2025	1239613	4,14	523.846,54	68,78	0,04
Babel	2020	1501844	-2,33	75.519,77	30,64	0,04
Babel	2021	1532174	3,62	85.961,29	27,60	0,30
Babel	2022	1654281	2,98	95.286,44	30,79	0,50
Babel	2023	1727550	3,01	102.526,32	32,57	0,17
Babel	2024	1793074	-0,52	107.503,18	30,72	0,06
Babel	2025	1765551	2,80	116.811,75	33,13	0,22
Kepri	2020	1773521	4,77	254.095,35	48,19	0,14
Kepri	2021	1855296	1,85	275.622,85	50,23	0,07
Kepri	2022	1831700	3,50	308.739,72	46,69	0,40
Kepri	2023	1989703	3,63	331.644,52	54,21	0,18
Kepri	2024	2109071	3,54	352.436,43	57,19	0,13
Kepri	2025	2468319	5,48	381.729,88	59,03	0,23
Jkt	2020	2257991	-2,70	2.767.273,49	33,18	0,13
Jkt	2021	2336429	2,89	2.912.885,34	40,00	0,13
Jkt	2022	2525347	4,91	3.188.541,22	36,23	0,35
Jkt	2023	2791716	4,65	3.443.359,21	38,80	0,19
Jkt	2024	2794485	4,79	3.679.708,72	39,00	0,12
Jkt	2025	2962412	5,28	3.926.153,30	37,71	0,22
Jabar	2020	1324960	-0,77	2.082.107,26	52,28	0,15
Jabar	2021	1372659	2,50	2.204.660,23	53,14	0,14
Jabar	2022	1437394	4,24	2.422.782,32	53,37	0,60
Jabar	2023	1567666	3,83	2.625.198,63	54,17	0,05
Jabar	2024	1633032	3,94	2.823.451,79	56,25	0,13
Jabar	2025	1724367	4,46	3.038.667,95	58,46	0,22
Jateng	2020	1018487	-7,71	1.347.222,49	67,93	0,13
Jateng	2021	1048609	2,30	1.419.735,15	66,47	0,12
Jateng	2022	1121794	4,26	1.559.140,36	67,02	0,41
Jateng	2023	1209906	3,96	1.695.427,92	68,85	0,23
Jateng	2024	1271678	3,98	1.817.710,82	71,76	0,14
Jateng	2025	1337028	4,43	1.943.187,66	74,74	0,23
DIY	2020	1411972	2,76	138.117,84	86,19	0,14

DIY	2021	1417870	4,91	149.413,65	85,15	0,19
DIY	2022	1480374	4,45	165.724,53	84,94	0,53
DIY	2023	1731560	4,40	180.746,37	85,79	0,26
DIY	2024	1758865	4,39	193.561,94	86,68	0,14
DIY	2025	1843212	4,88	208.133,80	88,31	0,28
Jatim	2020	1064382	-4,40	2.299.807,64	68,08	0,11
Jatim	2021	1113002	2,76	2.454.792,00	66,93	0,22
Jatim	2022	1165138	4,55	2.731.423,63	66,28	0,53
Jatim	2023	1323486	4,19	2.953.546,98	70,74	0,25
Jatim	2024	1356943	4,21	3.168.295,58	73,40	0,12
Jatim	2025	1419140	4,64	3.403.166,85	76,68	0,24
Banten	2020	1517044	3,48	625.895,38	56,21	0,16
Banten	2021	1511257	3,16	665.870,30	60,78	0,17
Banten	2022	1619572	3,78	747.220,84	60,98	0,59
Banten	2023	1743687	3,61	814.122,03	63,06	0,17
Banten	2024	1772162	3,75	873.626,25	64,94	0,19
Banten	2025	1750546	4,48	936.203,98	69,14	0,33
Bali	2020	1509666	-8,26	224.225,72	77,05	0,05
Bali	2021	1468624	-3,19	220.466,43	78,47	0,22
Bali	2022	1442610	4,10	245.367,89	81,65	0,52
Bali	2023	1741523	5,01	274.382,04	84,26	0,21
Bali	2024	1872760	4,79	298.439,56	85,99	0,22
Bali	2025	1964618	5,16	324.148,94	85,73	0,28
NTB	2020	1089764	-3,49	133.613,74	62,53	0,05
NTB	2021	1197548	0,75	140.115,27	62,90	0,19
NTB	2022	1160662	5,26	156.942,67	62,30	0,50
NTB	2023	1260820	0,22	166.395,45	66,31	0,25
NTB	2024	1277139	3,70	182.265,62	67,74	0,16
NTB	2025	1402118	1,69	192.951,54	71,49	0,27
NTT	2020	794361	1,56	106.482,45	36,34	0,02
NTT	2021	840359	0,89	110.881,41	40,41	0,16
NTT	2022	884102	1,43	118.722,45	41,80	0,57
NTT	2023	961372	1,87	128.525,78	42,70	0,18
NTT	2024	975854	2,28	137.458,48	46,88	0,14
NTT	2025	1028875	3,55	148.373,38	62,27	0,24
Kalbar	2020	1125063	-8,26	213.950,35	58,81	0,17
Kalbar	2021	1163058	3,37	231.321,16	61,17	0,10
Kalbar	2022	1232618	3,65	255.797,28	60,74	0,52
Kalbar	2023	1345552	3,09	274.468,58	64,16	0,17
Kalbar	2024	1388077	3,57	300.166,89	65,70	0,13
Kalbar	2025	1469934	4,10	328.569,51	74,26	0,13

Kalteng	2020	1333318	-1,91	152.187,39	51,97	0,06
Kalteng	2021	1395826	2,17	169.655,94	55,34	0,21
Kalteng	2022	1442295	5,01	199.741,29	54,07	0,53
Kalteng	2023	1525785	2,77	208.783,35	56,49	0,22
Kalteng	2024	1590691	3,13	222.864,50	59,92	0,07
Kalteng	2025	1596165	3,50	241.055,70	66,44	0,27
Kaltim	2020	1754195	-6,43	607.744,49	70,80	0,07
Kaltim	2021	1718611	1,28	696.632,67	70,70	0,17
Kaltim	2022	1797486	3,04	921.450,99	73,18	0,43
Kaltim	2023	1980275	4,78	843.737,89	75,82	0,28
Kaltim	2024	2042791	2,60	858.193,71	76,77	0,12
Kaltim	2025	2117354	-0,90	889.072,55	76,87	0,23
Kalut	2020	1545689	-1,67	100.423,21	66,73	0,16
Kalut	2021	1554710	2,48	111.530,22	65,65	0,19
Kalut	2022	1570186	3,84	138.674,96	67,21	0,64
Kalut	2023	1693577	3,53	147.307,72	71,43	0,20
Kalut	2024	1658042	3,35	146.976,70	69,65	0,03
Kalut	2025	1726451	3,22	156.025,74	74,86	0,25
Sulut	2020	1211839	-5,65	132.230,06	69,48	-0,01
Sulut	2021	1211680	3,28	142.620,42	69,50	0,22
Sulut	2022	1236706	4,58	157.039,46	69,57	0,33
Sulut	2023	1315176	4,66	171.969,42	72,39	0,24
Sulut	2024	1382429	4,60	187.374,29	74,21	0,06
Sulut	2025	1410504	4,89	204.747,14	76,84	0,13
Sulteng	2020	1035777	7,13	197.440,78	58,85	0,15
Sulteng	2021	1051706	10,29	247.280,35	62,70	0,18
Sulteng	2022	1083679	13,86	323.630,28	58,61	0,47
Sulteng	2023	1173679	10,62	347.139,01	59,60	0,16
Sulteng	2024	1231453	8,66	376.950,32	62,59	0,12
Sulteng	2025	1256394	7,29	415.477,22	65,19	0,24
Sulsel	2020	1057864	-3,28	504.052,53	64,24	0,18
Sulsel	2021	1104097	3,46	544.857,14	69,11	0,19
Sulsel	2022	1142612	3,93	605.175,94	69,90	0,47
Sulsel	2023	1252551	3,37	652.648,09	71,88	0,24
Sulsel	2024	1283081	3,90	696.252,76	71,86	0,10
Sulsel	2025	1358821	4,33	753.077,16	78,67	0,23
Sultara	2020	1037799	1,13	130.107,27	66,77	0,12
Sultara	2021	1070493	2,41	139.476,77	70,45	0,25
Sultara	2022	1111595	3,79	158.800,27	72,80	0,58
Sultara	2023	1172739	3,65	176.179,90	74,01	0,22
Sultara	2024	1227163	3,73	189.481,75	76,67	0,06

Sultara	2025	1325085	4,16	204.333,57	80,11	0,25
Gorontalo	2020	1068282	0,60	41.729,89	65,42	0,07
Gorontalo	2021	1145790	1,15	43.893,26	67,28	0,21
Gorontalo	2022	1142997	2,74	47.566,29	69,48	0,42
Gorontalo	2023	1228893	3,22	51.366,74	70,75	0,32
Gorontalo	2024	1262268	2,89	54.559,65	72,04	-0,09
Gorontalo	2025	1315738	4,48	58.977,51	75,75	0,21
Sulbar	2020	893761	-6,20	46.465,91	50,65	0,15
Sulbar	2021	892380	1,02	50.565,53	57,26	0,36
Sulbar	2022	955905	0,71	54.028,35	55,37	0,40
Sulbar	2023	1036520	3,65	58.571,82	59,28	0,15
Sulbar	2024	1109589	3,22	64.214,65	59,95	0,20
Sulbar	2025	1069314	3,83	71.162,44	66,28	0,32
Maluku	2020	1083921	-4,95	46.263,47	57,50	0,01
Maluku	2021	1112746	2,19	48.893,68	60,69	0,33
Maluku	2022	1169828	3,89	54.078,63	60,66	0,52
Maluku	2023	1238170	3,82	58.487,79	63,61	0,23
Maluku	2024	1277569	3,98	62.647,51	66,13	0,16
Maluku	2025	1398498	3,24	66.313,12	69,15	0,35
Malut	2020	1092824	1,81	42.298,87	62,14	0,18
Malut	2021	1129341	14,95	52.480,52	63,85	0,20
Malut	2022	1128586	21,18	70.902,61	65,42	0,28
Malut	2023	1317159	19,87	85.938,16	68,17	0,36
Malut	2024	1447310	12,37	96.949,45	68,05	0,14
Malut	2025	1492532	32,40	133.620,32	74,49	0,17
Papbar	2020	1395014	-15,42	83.588,64	55,44	-0,07
Papbar	2021	1447481	-2,14	85.078,49	57,90	0,28
Papbar	2022	1448505	0,36	91.302,02	53,81	0,50
Papbar	2023	1598254	3,47	61.576,37	56,92	0,20
Papbar	2024	1643488	18,89	76.177,48	58,22	0,21
Papbar	2025	1705338	4,84	81.807,57	59,11	0,22
Papua	2020	1309714	-20,13	199.186,57	28,56	0,06
Papua	2021	1368379	13,43	235.487,47	28,92	0,14
Papua	2022	1454321	7,39	262.519,79	27,28	0,48
Papua	2023	1509992	2,85	81.731,73	29,01	0,14
Papua	2024	1578894	2,79	85.914,33	62,15	0,15
Papua	2025	1810767	2,70	90.513,18	58,41	0,21

Lampiran 2 Hasil Output Eviews 12

Hasil Estimasi *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/9/26 Time: 13:22
 Sample: 2020 2025
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 198

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.399579	1.071689	5.971487	0.0000
X1	-0.181780	0.079415	-2.288983	0.0232
X2	0.027400	0.023769	1.152768	0.2504
X3	0.024588	0.015383	1.598333	0.1116
Z	-0.037533	0.024235	-1.548739	0.1231
Root MSE	0.231749	R-squared		0.046716
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared		0.026958
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression		0.234732
Akaike info criterion	-0.035819	Sum squared resid		10.63410
Schwarz criterion	0.047218	Log likelihood		8.546090
Hannan-Quinn criter.	-0.002208	F-statistic		2.364489
Durbin-Watson stat	0.166768	Prob(F-statistic)		0.054446

Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/9/26 Time: 13:36
 Sample: 2020 2025
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 198

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.263142	0.802785	-7.801765	0.0000
X1	0.914783	0.072743	12.57558	0.0000
X2	-0.001580	0.009134	-0.173024	0.8629
X3	-0.201686	0.037904	-5.320973	0.0000
Z	-0.008277	0.007210	-1.147890	0.2527

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.060277	R-squared	0.935511
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.921091
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.066845
Akaike info criterion	-2.406009	Sum squared resid	0.719387

Schwarz criterion	-1.791535	Log likelihood	275.1949
Hannan-Quinn criter.	-2.157290	F-statistic	64.87663
Durbin-Watson stat	1.847639	Prob(F-statistic)	0.000000

Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/9/26 Time: 13:39
Sample: 2020 2025
Periods included: 6
Cross-sections included: 33
Total panel (balanced) observations: 198
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.551328	0.759527	-5.992317	0.0000
X1	0.687548	0.062137	11.06503	0.0000
X2	-0.007680	0.008809	-0.871809	0.3844
X3	-0.082087	0.025340	-3.239417	0.0014
Z	-0.006372	0.007159	-0.890175	0.3745

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.210002	0.9080
Idiosyncratic random		0.066845	0.0920

Weighted Statistics			
Root MSE	0.073158	R-squared	0.362745
Mean dependent var	0.529711	Adjusted R-squared	0.349538
S.D. dependent var	0.091877	S.E. of regression	0.074100
Sum squared resid	1.059721	F-statistic	27.46537
Durbin-Watson stat	1.123908	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.618235	Mean dependent var	4.110604
Sum squared resid	18.05178	Durbin-Watson stat	0.065978

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

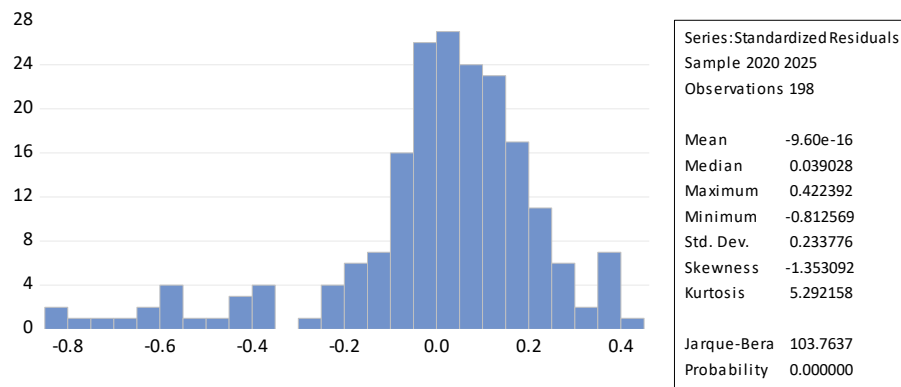
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	69.341572	(32,161)	0.0000
Cross-section Chi-square	533.297579	32	0.0000

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	48.167394	4	0.0000

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.062880	Prob. F(14,183)	0.0157
Obs*R-squared	26.98837	Prob. Chi-Square(14)	0.0193
Scaled explained SS	54.93610	Prob. Chi-Square(14)	0.0000

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/9/26 Time: 17:38
Sample: 2020 2025
Included observations: 198

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.389439	964.7467	NA
X1	0.008480	1178.295	3.216645
X2	0.000483	7.347775	6.869263

X3	0.000813	90.95519	1.916902
----	----------	----------	----------

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.680355	Prob. F(2,191)	0.5077
Obs*R-squared	1.393528	Prob. Chi-Square(2)	0.4982

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	0.060277	R-squared	0.935511
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.921091
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.066845
Akaike info criterion	-2.406009	Sum squared resid	0.719387
Schwarz criterion	-1.791535	Log likelihood	275.1949
Hannan-Quinn criter.	-2.157290	F-statistic	64.87663
Durbin-Watson stat	1.847639	Prob(F-statistic)	0.000000

Hasil Uji F (Simultan)

Root MSE	0.060523	R-squared	0.934983
Mean dependent var	4.110604	Adjusted R-squared	0.920937
S.D. dependent var	0.237961	S.E. of regression	0.066910
Akaike info criterion	-2.407959	Sum squared resid	0.725274
Schwarz criterion	-1.810092	Log likelihood	274.3879
Hannan-Quinn criter.	-2.165962	F-statistic	66.56209
Durbin-Watson stat	1.848751	Prob(F-statistic)	0.000000

Hasil Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.323722	0.801834	-7.886576	0.0000
X1	0.912261	0.072781	12.53436	0.0000
X2	-0.002293	0.009122	-0.251371	0.8018
X3	-0.195059	0.037498	-5.201792	0.0000

Hasil Uji Moderasi Variabel Tingkat Konsumsi Daerah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.494868	1.249261	-2.797548	0.0058

X1	0.538278	0.088564	6.077835	0.0000
Z	0.800990	0.535445	1.495932	0.1366
X1Z	-0.056712	0.038052	-1.490366	0.1381

Hasil Uji Moderasi Variabel PDRB

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.126380	0.042360	97.41270	0.0000
X2	5.90E-05	0.031180	0.001894	0.9985
Z	0.015215	0.023118	0.658143	0.5114
X2Z	-0.004403	0.016879	-0.260883	0.7945

Hasil Uji Moderasi Variabel Jumlah Uang Beredar

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.073378	0.509877	6.027681	0.0000
X3	0.082820	0.040512	2.044341	0.0425
Z	0.136166	0.111825	1.217667	0.2251
X3Z	-0.010653	0.009100	-1.170618	0.2435

Lampiran 3 Jurnal Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimili (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220501110123
Nama : Rosyidatul Munawwaroh
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Feri Dwi Riyanto, SAYA, CPMM., CFP
Judul Skripsi : PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

JURNAL BIMBINGAN :

TIDAK	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	1 Oktober 2025	Konsultasi Judul	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	20 Januari 2026	Konsultasi BAB I	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	6 Februari 2026	Bimbingan Proposal dan Revisi BAB I, II, III	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	12 Februari 2026	Revisi Proposal BAB I, II, III dan Pengumpulan Tabulasi Data Variabel	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	3 Maret 2026	Revisi Usulan BAB I, II, III	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	6 Maret 2026	Proposal ACC (BAB I, II, III)	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	21 Mei 2026	Bimbingan BAB IV, V, & artikel	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	1 Juni 2026	Bimbingan BAB IV, V, & artikel	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	4 Juni 2026	Bimbingan BAB IV, V, & artikel	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 4 Juni 2026

Dosen Pembimbing



Feri Dwi Riyanto, SAYA, CPMM., CFP

Lampiran 4 Biodata Peneliti

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Rosyidatul Munawwaroh

Tempat, Tanggal Lahir: Madiun, 28 April 2003

Jenis Kelamin : Perempuan

Alamat Asal : Jl. Ronggolawe No.32 B, Kel. Winongo, Kec. Manguharjo, Kota Madiun

Alamat Domisili : Jl. Simpang Sunan Kalijaga III No. 2, Kel. Dinoyo, Kec Lowokwaru, Kota Malang

Telepon/Hp : 081230681542

E-mail : rosyidatulem@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2010 : RA Siti Hajar II Kota Madiun

2010-2016 : SDI Siti Hajar Kota Madiun

2016-2019 : SMP IT Subulul Huda Kembangawit Madiun

2019-2022 : SMK Negeri 02 Kota Madiun

2022-2026 : S1 Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non-Formal

1. Pondok Pesantren Al-Lathifiyyah 1 Bahrul Ulum Tambakberas Tahun 2016

2. Pondok Pesantren Subulul Huda Kembangawit Madiun Tahun 2016-2019
3. Ma'had Sunan Ampel Al-Aly UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2022-2023
4. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2022-2023
5. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2023-2024

Pengalaman Organisasi

1. Bendahara OSIS SMK Negeri 02 Kota Madiun

Malang, 9 Juni 2026

Rosyidatul Munawwaroh

Lampiran 5 Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Zuraidah, M.S.A
NIP : 197612102009122001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Rosyidatul Munawwaroh
NIM : 220501110123
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH TINGKAT KONSUMSI DAERAH, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP NILAI PROPERTI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
10%	9%	8%	3%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 17 Juni 2026

UP2M



Zuraidah, M.S.A

Lampiran 6 Hasil Turnitin

ORIGINALITY REPORT			
10%	9%	8%	3%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	journal.unm.ac.id Internet Source	3%	
2	Submitted to Universidade Federal de Itajubá, UNIFEI Student Paper	1%	
3	admin.calitatea.ro Internet Source	1%	
4	www.istiseo.org Internet Source	1%	
5	journals.scholarpublishing.org Internet Source	<1%	
6	eprints.unm.ac.id Internet Source	<1%	
7	4d8af89f-7d0c-46df-859d- 4a89a9cb6c21.filesusr.com Internet Source	<1%	
8	jurnal.unived.ac.id Internet Source	<1%	
9	www.scienpress.com Internet Source	<1%	
10	econeurasia.com Internet Source	<1%	
11	ijebmr.com Internet Source	<1%	
	jurnal.stie-aas.ac.id		