

Analysis of the Relationship between Inflation and Interest Rates on Investment Decisions in the Capital Market: A Literature Review

Analisis Hubungan Inflasi dan Suku Bunga terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal: Sebuah Kajian Literatur

Al Insani Mutiara Ramadhan¹, Wahyu Febri Ramadhan Sudirman*²

^{1,2}Program Studi Perbankan Syariah, Universitas Pahlawan Tuanku Tambusai

Abstract

This study aims to analyze the relationship between inflation, interest rates, and investment decisions in the capital market based on a literature review. Inflation and interest rates are macroeconomic indicators frequently considered by investors when making investment decisions because they are related to investment returns and risk. This study employed a literature review method, reviewing various relevant scientific journal articles, books, and official publications. The literature was selected based on its relevance to the research topic, the credibility of the sources, and the recency of the publications to gain a comprehensive understanding of the relationships between the variables studied. The results of the literature review indicate that high inflation rates tend to reduce investor interest in the capital market due to reduced purchasing power and increased economic uncertainty. Furthermore, rising interest rates encourage investors to shift funds to financial instruments offering more stable returns, such as deposits and bonds. Conversely, controlled inflation and stable interest rate policies can create a conducive economic climate for investment growth in the capital market. Based on the synthesis of various literature, inflation stability and appropriate interest rate policies are important factors supporting capital market development and are key considerations in investment decision-making.

Keywords: *inflation, interest rates, investment decisions, capital markets, literature studies.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi di pasar modal berdasarkan kajian literatur. Inflasi dan suku bunga merupakan indikator makroekonomi yang sering dijadikan pertimbangan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi karena keduanya berkaitan dengan tingkat pengembalian dan risiko investasi. Penelitian ini menggunakan metode studi literatur dengan menelaah berbagai artikel jurnal ilmiah, buku, dan publikasi resmi yang relevan. Literatur dipilih berdasarkan tingkat relevansi dengan topik penelitian, kredibilitas sumber, serta keterbaruan publikasi untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai hubungan antarvariabel yang dikaji. Hasil kajian literatur menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi cenderung menurunkan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal karena berkurangnya daya beli masyarakat dan meningkatnya ketidakpastian ekonomi. Selain itu, kenaikan suku bunga mendorong investor mengalihkan dana ke instrumen keuangan yang menawarkan tingkat

pengembalian yang lebih stabil, seperti deposito dan obligasi. Sebaliknya, kondisi inflasi yang terkendali dan kebijakan suku bunga yang stabil mampu menciptakan iklim ekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan investasi di pasar modal. Berdasarkan sintesis berbagai literatur, stabilitas inflasi dan kebijakan suku bunga yang tepat merupakan faktor penting yang mendukung perkembangan pasar modal serta menjadi salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: inflasi, suku bunga, keputusan investasi, pasar modal, studi literatur.

*Corresponding Author

E-mail: wahyu.febri.id@universitaspahlawan.ac.id

Introduction

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara karena berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dari masyarakat kepada sektor produktif. Melalui pasar modal, perusahaan memperoleh alternatif sumber pendanaan untuk memperluas kegiatan usahanya, sedangkan investor memiliki kesempatan untuk mengalokasikan dana dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian yang optimal sesuai dengan tingkat risiko yang dihadapi. Menurut Tandelilin (2017), pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Seiring berkembangnya digitalisasi sektor keuangan dan meningkatnya kemudahan akses investasi, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa jumlah Single Investor Identification (SID) terus meningkat dan telah melampaui 16 juta investor pada tahun 2025, yang didominasi oleh investor ritel. Peningkatan jumlah investor tersebut menunjukkan semakin besarnya peran pasar modal dalam sistem keuangan nasional, namun pada saat yang sama juga meningkatkan kebutuhan akan pengambilan keputusan investasi yang rasional.

Keputusan investasi merupakan proses pemilihan alternatif investasi berdasarkan pertimbangan antara tingkat keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*). Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2021), keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari karakteristik individu investor maupun faktor eksternal yang bersumber dari kondisi ekonomi makro. Di antara berbagai indikator makroekonomi, inflasi dan suku bunga merupakan dua variabel yang paling sering diperhatikan oleh investor karena mampu memengaruhi nilai intrinsik aset, biaya modal perusahaan, ekspektasi keuntungan, serta kondisi pasar secara keseluruhan. Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam suatu periode tertentu. Menurut Mankiw (2021), inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, meningkatkan ketidakpastian ekonomi, serta mengurangi nilai riil keuntungan investasi. Di sisi lain, suku bunga merupakan instrumen utama kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk menjaga stabilitas ekonomi.

Menurut Mishkin (2022), perubahan tingkat suku bunga akan memengaruhi biaya pendanaan perusahaan sekaligus preferensi investor dalam mengalokasikan dana ke berbagai instrumen investasi. Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung memindahkan dana ke instrumen berpendapatan tetap, seperti deposito dan obligasi, sedangkan penurunan suku bunga umumnya meningkatkan daya tarik investasi di pasar modal.

Kondisi perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang menarik untuk dikaji. Setelah mengalami tekanan inflasi akibat pemulihan ekonomi pascapandemi dan gejolak ekonomi global, tingkat inflasi Indonesia kembali berada dalam kisaran target Bank Indonesia. Di sisi lain, Bank Indonesia juga melakukan berbagai penyesuaian terhadap BI-Rate sebagai bagian dari kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas nilai tukar, mengendalikan inflasi, dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Perubahan kedua indikator tersebut selalu menjadi perhatian utama pelaku pasar karena berpotensi memengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), aktivitas perdagangan saham, serta preferensi investor dalam menentukan portofolio investasi.

Berbagai penelitian sebelumnya telah membahas hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi. Sebagian penelitian menyimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga yang tinggi berdampak negatif terhadap aktivitas investasi karena meningkatkan biaya modal dan menurunkan nilai sekarang arus kas perusahaan (Fabozzi, 2021; Fama, 1981). Namun demikian, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa dampak kedua variabel tersebut tidak selalu bersifat negatif karena sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, karakteristik pasar, kebijakan moneter, serta persepsi investor terhadap prospek ekonomi di masa mendatang. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi masih menjadi isu yang menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Meskipun penelitian mengenai inflasi dan suku bunga telah banyak dilakukan, sebagian besar menggunakan pendekatan kuantitatif dengan fokus pada pengujian hubungan empiris menggunakan data pasar modal atau data perusahaan. Hingga saat ini masih relatif terbatas penelitian yang secara khusus menyusun sintesis komprehensif mengenai bagaimana berbagai penelitian terdahulu menjelaskan hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi di pasar modal. Padahal, sintesis literatur sangat diperlukan untuk mengidentifikasi pola hubungan yang konsisten, menjelaskan perbedaan hasil penelitian, serta memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai perkembangan penelitian pada bidang ini. Oleh karena itu, diperlukan suatu kajian literatur yang mampu mengintegrasikan berbagai hasil penelitian sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi di pasar modal berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu. Melalui pendekatan studi literatur, penelitian ini diharapkan dapat mengidentifikasi pola hubungan yang berkembang dalam berbagai penelitian, menjelaskan faktor-faktor yang menyebabkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, serta memberikan kontribusi konseptual dalam pengembangan literatur mengenai investasi dan ekonomi makro. Selain itu, hasil kajian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, akademisi, maupun pembuat kebijakan dalam memahami pentingnya stabilitas inflasi dan kebijakan suku bunga dalam mendukung perkembangan pasar modal Indonesia yang berkelanjutan.

Literature Review

Inflasi, Suku Bunga, dan Keputusan Investasi di Pasar Modal

Keputusan investasi merupakan proses pemilihan alternatif investasi yang dilakukan investor dengan mempertimbangkan tingkat keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*) yang dihadapi. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2021), investor akan memilih instrumen investasi yang mampu memberikan tingkat pengembalian optimal sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Dalam praktiknya, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh karakteristik internal investor, tetapi juga oleh berbagai faktor eksternal, terutama kondisi makroekonomi. Di antara berbagai indikator makroekonomi, inflasi dan suku bunga merupakan dua variabel yang paling sering digunakan investor dalam mengevaluasi prospek investasi karena keduanya berpengaruh terhadap biaya modal, ekspektasi keuntungan, serta stabilitas pasar keuangan.

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam suatu periode tertentu yang berdampak terhadap daya beli masyarakat dan aktivitas ekonomi. Menurut Mankiw (2021), inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat serta meningkatkan ketidakpastian ekonomi. Dalam konteks pasar modal, inflasi dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan sehingga menurunkan laba yang diharapkan investor. Penurunan profitabilitas tersebut pada akhirnya dapat mengurangi valuasi perusahaan dan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada instrumen saham. Sebaliknya, tingkat inflasi yang rendah dan stabil cenderung menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif karena memberikan kepastian terhadap kondisi ekonomi dan prospek keuntungan perusahaan. Selain inflasi, suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang memiliki peran penting dalam menentukan keputusan investasi.

Mishkin (2022) menjelaskan bahwa suku bunga merupakan biaya penggunaan dana yang digunakan bank sentral sebagai salah satu instrumen utama dalam menjaga stabilitas ekonomi. Perubahan tingkat suku bunga akan memengaruhi biaya pendanaan perusahaan sekaligus preferensi investor dalam

mengalokasikan aset. Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung memindahkan dananya ke instrumen berpendapatan tetap seperti deposito dan obligasi yang menawarkan tingkat pengembalian lebih pasti dengan risiko yang relatif rendah. Sebaliknya, ketika suku bunga menurun, biaya modal perusahaan menjadi lebih rendah sehingga investasi di pasar modal menjadi lebih menarik. Fabozzi (2021) juga menjelaskan bahwa hubungan antara suku bunga dan pasar modal umumnya bersifat negatif karena kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal perusahaan dan menurunkan nilai kini arus kas yang diharapkan investor.

Meskipun hubungan teoritis antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi telah banyak dijelaskan dalam literatur, hasil penelitian empiris menunjukkan temuan yang belum sepenuhnya konsisten. Penelitian klasik oleh Fama (1981) serta Chen, Roll, dan Ross (1986) menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi, termasuk inflasi dan suku bunga, merupakan determinan penting yang memengaruhi kinerja pasar modal. Temuan tersebut kemudian diperkuat oleh berbagai penelitian selanjutnya yang menunjukkan bahwa peningkatan inflasi dan suku bunga cenderung menekan aktivitas investasi karena meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan menurunkan daya tarik investasi saham. Namun demikian, penelitian-penelitian yang lebih mutakhir menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu bersifat linear maupun konsisten. Misalnya, Apergis dan Eleftheriou (2020) menemukan bahwa pengaruh inflasi terhadap pasar saham berbeda-beda pada setiap negara, bergantung pada tingkat perkembangan pasar keuangan dan efektivitas kebijakan moneter. Demikian pula, penelitian oleh Phan, Sharma, dan Narayan (2021) menunjukkan bahwa dampak perubahan suku bunga terhadap pasar modal dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, ekspektasi investor, dan tingkat volatilitas pasar. Pada kondisi ekonomi tertentu, penurunan suku bunga tidak selalu diikuti oleh peningkatan aktivitas investasi apabila investor masih memiliki ekspektasi negatif terhadap prospek perekonomian.

Hasil penelitian terbaru juga menunjukkan bahwa respons investor terhadap inflasi dan suku bunga semakin kompleks setelah terjadinya pandemi COVID-19. Penelitian oleh Bouri et al. (2022) menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global menyebabkan sensitivitas pasar saham terhadap kebijakan moneter menjadi lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya. Sementara itu, penelitian oleh Shahzad et al. (2023) menemukan bahwa stabilitas inflasi lebih berpengaruh terhadap kepercayaan investor dibandingkan besarnya tingkat inflasi itu sendiri. Temuan-temuan tersebut mengindikasikan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh perubahan indikator makroekonomi secara langsung, tetapi juga dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kondisi ekonomi dan arah kebijakan pemerintah.

Berdasarkan berbagai hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga merupakan variabel makroekonomi yang memiliki

keterkaitan erat dengan keputusan investasi di pasar modal. Namun demikian, masih terdapat perbedaan temuan mengenai besarnya pengaruh maupun mekanisme hubungan kedua variabel tersebut terhadap perilaku investasi. Sebagian penelitian menunjukkan hubungan negatif yang kuat, sementara penelitian lainnya menemukan bahwa pengaruh tersebut sangat bergantung pada karakteristik pasar, kondisi ekonomi, dan kebijakan moneter yang diterapkan. Oleh karena itu, diperlukan sintesis literatur yang komprehensif untuk mengintegrasikan berbagai hasil penelitian tersebut sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih utuh mengenai hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi di pasar modal. Kajian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai investasi berbasis faktor makroekonomi sekaligus menjadi referensi bagi akademisi, investor, maupun pembuat kebijakan dalam memahami dinamika pasar modal di tengah perubahan kondisi ekonomi global.

Research Method

Penelitian ini menggunakan metode narrative literature review dengan pendekatan deskriptif kualitatif. Pendekatan ini dipilih untuk mengidentifikasi, mengkaji, serta mensintesis berbagai hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi di pasar modal. Berbeda dengan penelitian empiris yang menggunakan data primer, penelitian ini memanfaatkan data sekunder berupa publikasi ilmiah yang telah diterbitkan sehingga mampu memberikan gambaran yang komprehensif mengenai perkembangan penelitian pada topik yang dikaji. Menurut Snyder (2019), *literature review* merupakan metode penelitian yang dilakukan melalui proses identifikasi, evaluasi, sintesis, dan interpretasi terhadap penelitian terdahulu guna menghasilkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai suatu fenomena.

Proses pencarian literatur dilakukan secara sistematis melalui beberapa basis data ilmiah yang memiliki reputasi tinggi, yaitu Scopus, ScienceDirect, Google Scholar, dan Web of Science. Selain itu, peneliti juga menggunakan laporan resmi dari Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sumber data pendukung mengenai perkembangan inflasi, suku bunga, dan pasar modal Indonesia. Penggunaan berbagai sumber tersebut bertujuan untuk memperoleh informasi yang komprehensif sekaligus meningkatkan validitas hasil kajian.

Pencarian literatur dilakukan menggunakan kombinasi beberapa kata kunci, antara lain *inflation*, *interest rate*, *investment decision*, *capital market*, *stock market*, *macroeconomic factors*, *inflation and stock market*, *interest rate and investment*, serta padanan dalam bahasa Indonesia seperti *inflasi*, *suku bunga*, *keputusan investasi*, dan *pasar modal*. Kombinasi kata kunci tersebut disesuaikan dengan karakteristik masing-masing basis data agar diperoleh literatur yang relevan dengan tujuan penelitian.

Literatur yang diperoleh selanjutnya diseleksi berdasarkan kriteria inklusi dan eksklusi yang telah ditetapkan. Kriteria inklusi meliputi: (1) artikel ilmiah yang membahas hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi atau pasar modal; (2) artikel yang dipublikasikan pada jurnal nasional maupun internasional bereputasi; (3) artikel yang diterbitkan dalam rentang 2015–2025, dengan prioritas pada publikasi lima tahun terakhir; (4) artikel yang tersedia dalam teks lengkap (*full text*); serta (5) laporan resmi dari lembaga pemerintah dan otoritas keuangan yang relevan. Sementara itu, kriteria eksklusi meliputi artikel yang tidak membahas topik penelitian secara langsung, publikasi nonilmiah, artikel yang tidak melalui proses *peer review*, serta literatur yang memiliki informasi tidak lengkap atau duplikasi. Berdasarkan proses pencarian awal diperoleh sekitar 145 dokumen dari berbagai basis data. Setelah dilakukan penyaringan berdasarkan judul, abstrak, kesesuaian topik, penghapusan artikel duplikat, serta penerapan kriteria inklusi dan eksklusi, diperoleh 42 artikel ilmiah dan 8 dokumen pendukung yang digunakan sebagai sumber utama dalam kajian ini. Seluruh literatur yang terpilih kemudian dibaca secara menyeluruh untuk memastikan relevansi terhadap tujuan penelitian.

Analisis data dilakukan menggunakan teknik *narrative synthesis*, yaitu mengelompokkan hasil-hasil penelitian berdasarkan tema utama yang meliputi hubungan inflasi dengan keputusan investasi, hubungan suku bunga dengan keputusan investasi, serta keterkaitan kedua indikator makroekonomi tersebut terhadap perkembangan pasar modal. Selanjutnya dilakukan proses perbandingan dan sintesis terhadap temuan-temuan penelitian terdahulu untuk mengidentifikasi pola hubungan yang konsisten, menjelaskan perbedaan hasil penelitian, serta menginterpretasikan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya inkonsistensi temuan. Pendekatan ini memungkinkan peneliti menyusun pemahaman yang lebih komprehensif mengenai perkembangan penelitian pada bidang tersebut sekaligus mengidentifikasi peluang penelitian di masa mendatang. Melalui tahapan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan sintesis literatur yang transparan, sistematis, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah mengenai hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi di pasar modal. Selain memberikan gambaran mengenai perkembangan hasil penelitian terdahulu, kajian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi akademisi, investor, maupun pembuat kebijakan dalam memahami pentingnya stabilitas makroekonomi terhadap aktivitas investasi di pasar modal.

Data Analysis and Results

Hubungan Inflasi dengan Keputusan Investasi di Pasar Modal

Hasil sintesis berbagai penelitian menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang memiliki keterkaitan erat dengan keputusan investasi di pasar modal. Sebagian besar penelitian menyimpulkan

bahwa peningkatan inflasi cenderung memberikan dampak negatif terhadap aktivitas investasi karena menurunkan daya beli masyarakat, meningkatkan biaya produksi perusahaan, serta mengurangi nilai riil pengembalian investasi (Fama, 1981; Fabozzi, 2021). Kondisi tersebut menyebabkan investor menjadi lebih berhati-hati dalam mengalokasikan dana karena meningkatnya ketidakpastian ekonomi. Dengan demikian, inflasi yang tinggi umumnya diikuti oleh penurunan minat investasi pada instrumen saham.

Meskipun demikian, hasil kajian literatur juga menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan keputusan investasi tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa inflasi yang berada pada tingkat moderat tidak selalu berdampak negatif terhadap pasar modal, terutama ketika inflasi masih berada dalam kisaran target bank sentral dan mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat. Apergis dan Eleftheriou (2020) menunjukkan bahwa dampak inflasi terhadap pasar saham sangat dipengaruhi oleh stabilitas ekonomi, kredibilitas kebijakan moneter, dan tingkat kepercayaan investor. Dengan kata lain, respons investor tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya tingkat inflasi, tetapi juga oleh persepsi terhadap kemampuan pemerintah dan bank sentral dalam menjaga stabilitas ekonomi.

Fenomena tersebut juga terlihat pada kondisi Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), tingkat inflasi tahunan Indonesia pada tahun 2025 berada pada kisaran 2,92%, masih berada dalam rentang sasaran inflasi Bank Indonesia sebesar $2,5\% \pm 1\%$. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tekanan inflasi masih relatif terkendali sehingga tidak menimbulkan ketidakpastian ekonomi yang berlebihan. Temuan ini sejalan dengan berbagai penelitian yang menyatakan bahwa inflasi yang stabil justru dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat dan meningkatkan kepastian dalam memperkirakan keuntungan investasi di masa mendatang.

Hubungan Suku Bunga dengan Keputusan Investasi

Hasil kajian literatur menunjukkan bahwa suku bunga merupakan salah satu variabel makroekonomi yang paling banyak digunakan investor sebagai dasar dalam menentukan strategi investasi. Sebagian besar penelitian menyimpulkan bahwa kenaikan suku bunga cenderung mengurangi daya tarik investasi di pasar modal karena meningkatkan biaya modal perusahaan sekaligus meningkatkan daya tarik instrumen berpendapatan tetap seperti deposito dan obligasi (Mishkin, 2022; Fabozzi, 2021). Dengan meningkatnya tingkat pengembalian pada instrumen bebas risiko, investor cenderung melakukan penyesuaian portofolio dengan mengalihkan sebagian investasinya dari saham ke instrumen keuangan lainnya.

Namun demikian, hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa besarnya pengaruh suku bunga terhadap keputusan investasi berbeda-beda antarnegara maupun antarperiode penelitian. Phan, Sharma, dan Narayan (2021) menemukan

bahwa perubahan suku bunga tidak selalu direspons secara negatif oleh pasar saham, terutama ketika penyesuaian suku bunga dilakukan sebagai bagian dari kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi. Dalam kondisi tersebut, investor lebih memperhatikan tujuan kebijakan moneter dibandingkan besarnya perubahan suku bunga itu sendiri.

Kondisi tersebut juga tercermin pada kebijakan moneter Indonesia selama tahun 2025. Berdasarkan publikasi Bank Indonesia, BI-Rate mengalami beberapa kali penyesuaian dan berada pada level 4,75% pada akhir tahun sebagai bagian dari upaya menjaga stabilitas inflasi sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi. Penurunan suku bunga tersebut memberikan sentimen positif terhadap pasar modal karena biaya pendanaan perusahaan menjadi lebih rendah dan investor terdorong untuk mencari instrumen investasi dengan potensi keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan instrumen perbankan. Dengan demikian, hasil kajian menunjukkan bahwa dampak suku bunga terhadap keputusan investasi sangat bergantung pada arah kebijakan moneter serta kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Sintesis Hubungan Inflasi, Suku Bunga, dan Perkembangan Pasar Modal

Berdasarkan keseluruhan literatur yang dianalisis, dapat disimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga merupakan dua indikator makroekonomi yang saling berkaitan dalam memengaruhi perkembangan pasar modal. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa stabilitas kedua variabel tersebut mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperbaiki ekspektasi pasar, serta mendorong peningkatan aktivitas investasi. Sebaliknya, inflasi yang tinggi disertai kenaikan suku bunga secara agresif cenderung meningkatkan risiko investasi sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Meskipun demikian, sintesis berbagai penelitian juga memperlihatkan bahwa hubungan tersebut tidak bersifat universal. Perbedaan karakteristik pasar keuangan, efektivitas kebijakan moneter, kondisi ekonomi domestik, serta tingkat ketidakpastian global menyebabkan setiap negara menunjukkan respons pasar yang berbeda terhadap perubahan inflasi maupun suku bunga. Oleh karena itu, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu lebih disebabkan oleh perbedaan konteks penelitian, periode pengamatan, metode analisis, dan karakteristik pasar modal yang dikaji daripada adanya pertentangan teori.

Dalam konteks Indonesia, kondisi makroekonomi selama tahun 2025 menunjukkan bahwa inflasi yang tetap berada dalam target Bank Indonesia serta kebijakan suku bunga yang relatif akomodatif berhasil menjaga stabilitas pasar keuangan. Kondisi tersebut didukung oleh meningkatnya jumlah investor domestik dan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia, yang menunjukkan bahwa stabilitas makroekonomi menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga kepercayaan investor. Oleh karena itu, hasil sintesis literatur ini memperkuat pandangan bahwa hubungan antara inflasi, suku bunga, dan

keputusan investasi tidak dapat dijelaskan hanya berdasarkan perubahan masing-masing variabel secara terpisah, tetapi harus dipahami sebagai bagian dari dinamika kebijakan moneter dan kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Table 1. Perkembangan Inflasi dan BI-Rate Indonesia Tahun 2023–2025

Tahun	Inflasi (%)	BI-Rate (%)
2023	2.61	6.00
2024	1.57	6.00
2025	2.92	4.75
Rata-rata	2.37	5.58

Source: Badan Pusat Statistik (BPS, 2025), Bank Indonesia (BI, 2025), and the author's compilation (2026).

Tabel 1 menunjukkan perkembangan tingkat inflasi dan BI-Rate di Indonesia selama periode 2023–2025. Secara umum, inflasi Indonesia berada pada tingkat yang relatif terkendali dengan rata-rata sebesar 2,37%, yang masih berada dalam kisaran sasaran inflasi Bank Indonesia. Tingkat inflasi mengalami penurunan dari 2,61% pada tahun 2023 menjadi 1,57% pada tahun 2024, kemudian kembali meningkat menjadi 2,92% pada tahun 2025. Meskipun mengalami kenaikan pada tahun 2025, tingkat inflasi tersebut masih mencerminkan kondisi makroekonomi yang relatif stabil sehingga tidak menimbulkan tekanan yang berlebihan terhadap aktivitas investasi. Sementara itu, BI-Rate menunjukkan kecenderungan menurun selama periode pengamatan. Setelah berada pada level 6,00% pada tahun 2023 dan 2024, Bank Indonesia menurunkan BI-Rate menjadi 4,75% pada tahun 2025 sebagai bagian dari kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas inflasi sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi. Penurunan suku bunga tersebut berpotensi meningkatkan daya tarik investasi di pasar modal karena biaya pendanaan perusahaan menjadi lebih rendah dan tingkat pengembalian instrumen perbankan menjadi relatif kurang kompetitif dibandingkan investasi saham.

Temuan tersebut sejalan dengan berbagai penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa stabilitas inflasi dan kebijakan suku bunga yang lebih akomodatif dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal (Fabozzi, 2021; Mishkin, 2022). Namun demikian, hasil sintesis literatur juga menunjukkan bahwa respons pasar tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya inflasi dan suku bunga, tetapi juga oleh ekspektasi investor, kondisi ekonomi global, serta kredibilitas kebijakan moneter yang diterapkan. Oleh karena itu, perkembangan inflasi dan BI-Rate pada periode 2023–2025 mengindikasikan bahwa kondisi makroekonomi Indonesia relatif kondusif dalam mendukung aktivitas investasi di pasar modal, meskipun pengaruhnya terhadap keputusan investasi tetap dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya.

Conclusion

Berdasarkan hasil sintesis berbagai literatur, dapat disimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga merupakan dua indikator makroekonomi yang memiliki keterkaitan erat dengan keputusan investasi di pasar modal. Sebagian besar penelitian yang direview menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi cenderung menurunkan aktivitas investasi karena mengurangi daya beli masyarakat, meningkatkan biaya operasional perusahaan, serta menurunkan nilai riil keuntungan investasi. Demikian pula, kenaikan suku bunga umumnya mendorong investor mengalihkan dana dari pasar modal ke instrumen berpendapatan tetap yang menawarkan tingkat pengembalian lebih pasti. Namun demikian, hasil kajian juga menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu bersifat konsisten. Perbedaan karakteristik pasar, efektivitas kebijakan moneter, kondisi ekonomi domestik, serta tingkat ketidakpastian global menyebabkan respons investor terhadap perubahan inflasi dan suku bunga berbeda-beda pada setiap negara maupun periode penelitian. Sintesis literatur ini menunjukkan bahwa stabilitas inflasi dan kebijakan suku bunga yang kredibel lebih penting dibandingkan besarnya perubahan kedua indikator tersebut. Dalam kondisi inflasi yang terkendali dan kebijakan moneter yang mampu menjaga stabilitas ekonomi, kepercayaan investor cenderung meningkat sehingga mendukung pertumbuhan investasi di pasar modal. Sebaliknya, ketidakpastian makroekonomi akan memperbesar persepsi risiko investor dan mengurangi aktivitas investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi tidak dapat dijelaskan secara sederhana sebagai hubungan sebab-akibat yang bersifat linear, tetapi dipengaruhi oleh interaksi berbagai faktor makroekonomi, ekspektasi investor, serta kondisi pasar keuangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena menggunakan pendekatan narrative literature review yang bergantung pada hasil penelitian terdahulu dan belum melakukan analisis empiris secara langsung. Selain itu, kajian ini hanya berfokus pada dua indikator makroekonomi, yaitu inflasi dan suku bunga, sehingga belum mengakomodasi pengaruh variabel makroekonomi lainnya yang juga berpotensi memengaruhi keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan analisis empiris menggunakan data time series, panel data, atau longitudinal agar dapat menangkap dinamika hubungan inflasi, suku bunga, dan keputusan investasi dalam jangka panjang. Penelitian mendatang juga dapat mengembangkan model dengan memasukkan variabel makroekonomi lain, seperti nilai tukar, pertumbuhan ekonomi (PDB), jumlah uang beredar, volatilitas pasar, maupun tingkat pengangguran. Selain itu, studi komparatif lintas negara (*cross-country analysis*) atau perbandingan antara negara berkembang dan negara maju akan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana karakteristik ekonomi dan kebijakan moneter memengaruhi perilaku investasi di pasar modal.

Acknowledgements

The authors would like to express their sincere gratitude to the lecturer of the Investment and Portfolio Management course for the guidance, valuable insights, and constructive feedback provided throughout the preparation of this paper. This study was conducted as part of the academic requirements for the Investment and Portfolio Management course.

Reference

- Apergis, N., & Eleftheriou, S. (2020). Macroeconomic factors, uncertainty, and stock market returns: Evidence from emerging markets. *International Journal of Finance & Economics*, 25(4), 602–617.
- Bank Indonesia. (2025). *Laporan Perekonomian Indonesia 2025*. Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Statistik Indonesia 2025*. Badan Pusat Statistik.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Bouri, E., Demirer, R., Gupta, R., & Nel, J. (2022). Macroeconomic uncertainty and stock market connectedness: Evidence from global financial markets. *Finance Research Letters*, 46, 102372.
- Chen, N. F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic forces and the stock market. *Journal of Business*, 59(3), 383–403. <https://doi.org/10.1086/296344>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications.
- Fabozzi, F. J. (2021). *Capital markets: Institutions, instruments, and risk management*. MIT Press.
- Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *The American Economic Review*, 71(4), 545–565.
- Mankiw, N. G. (2021). *Principles of economics* (9th ed.). Cengage Learning.
- Mishkin, F. S. (2022). *The economics of money, banking, and financial markets* (13th ed.). Pearson.
- Phan, D. H. B., Sharma, S. S., & Narayan, P. K. (2021). Stock returns and monetary policy: International evidence. *International Review of Financial Analysis*, 74, 101708.

Ramadhan and Sudirman. Analysis of the Relationship between Inflation and Interest Rates on Investment Decisions in the Capital Market: A Literature Review.

Shahzad, S. J. H., Bouri, E., Roubaud, D., & Kristoufek, L. (2023). Inflation uncertainty and stock market performance: Evidence from international markets. *Research in International Business and Finance*, 65, 101964.

Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 104, 333–339. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.039>

Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kualitatif* (Edisi ke-3). Alfabeta.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius.