

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Dimoderasi Inflasi Pada Perusahaan LQ45

Ega Adelia¹, Rida Perwita Sari^{2*}

^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

* E-mail: 22013010081@student.upnjatim.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 18-06-2026

Revision: 02-07-2026

Published: 02-07-2026

DOI Article:

10.62421/jibema.v4i1.341

ABSTRAK

Pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi secara makroekonomi tentunya juga berpengaruh pada pergerakan harga saham pada perusahaan yang berada dalam indeks LQ45. Namun, hasil studi sebelumnya mengenai suku bunga dan pengaruhnya terhadap harga saham belum dapat memberikan kesepakatan yang konsisten terutama dalam menjelaskan peran inflasi sebagai variabel moderasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh suku bunga terhadap harga saham serta penilaian peran inflasi dalam hal pengaruhnya sebagai variabel moderasi dalam pergerakan harga saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2025. Desain penelitian ini dirancang secara kuantitatif dengan menghimpun data panel dari 17 korporasi LQ45 (Januari 2020–Desember 2025), yang menghasilkan data amatan dengan total keseluruhan 1.224 observasi. Pengolahan data statistik dikerjakan via *software* SPSS 26 dengan menerapkan model *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, inflasi terbukti mampu memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham. Kenyataan empiris ini mengisyaratkan bahwa dinamika inflasi ikut menentukan arah hubungan suku bunga terhadap pasar ekuitas, menjadikannya acuan fundamental dalam pengambilan keputusan investasi dan tata kelola moneter.

Kata Kunci: Harga Saham, Suku Bunga, Inflasi, Makroekonomi

ABSTRACT

The macroeconomic influence of interest Rates and inflation certainly also affects stock price movements in companies listed in the LQ45 index. However, previous research on interest Rates and their influence on stock prices has not been able to provide consistent agreement, especially in explaining the role of inflation as a moderating variable. The purpose of this study is to examine the effect of interest Rates on stock prices and assess the role of inflation in terms of its influence as a moderating variable in the price movements of LQ45 stocks listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2025 period. This research design was quantitative by collecting panel data from 17 LQ45 corporations (January 2020–December 2025), resulting in a total of 1,224 observations. Data processing was carried out statistically using SPSS 26 software using the Moderated Regression Analysis (MRA) model. The results show that interest Rates have a significant effect on stock prices. Furthermore, inflation has been shown to modeRate the effect of interest Rates on stock prices.

Acknowledgment

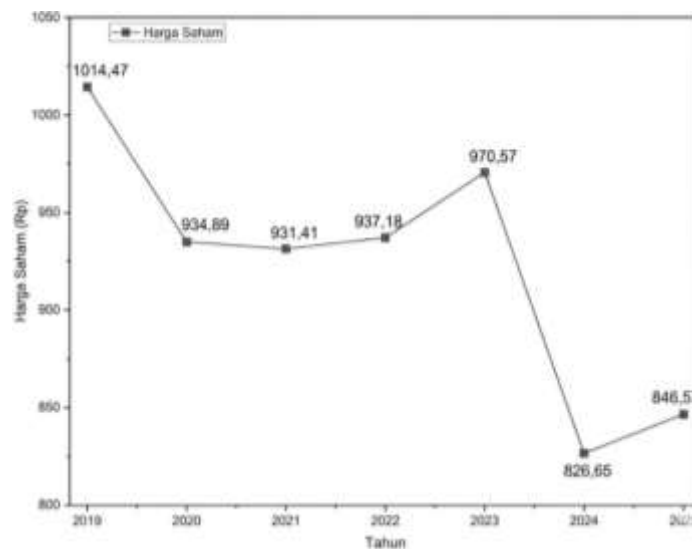
This empirical fact suggests that inflation dynamics also determine the direction of the relationship between interest Rates and equity markets, making it a fundamental reference in investment decision-making and Monetary governance.

Key word: Stock Prices, Interest Rates, Inflation, Macroeconomics

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

PENDAHULUAN

Pasar saham juga merupakan sebuah komponen yang sangat strategis dalam perekonomian, sebab pasar saham berfungsi sebagai media yang menempatkan pemilik dana berjumpa dengan pihak yang membutuhkan dana sebagai modal usaha untuk jangka waktu yang relatif cukup panjang. Dengan demikian, saham menjadi salah satu instrumen investasi yang mewakili nilai perusahaan tersebut dan juga menunjukkan potensi laba serta risiko yang ada (Ningsih et al., 2024). Penentuan harga saham adalah sejumlah nilai transaksi yang telah dilakukan oleh investor untuk memiliki kepemilikan atas Perusahaan (Wardhani et al., 2022, p. 39). Keputusan investasi biasanya dipengaruhi oleh beragam faktor, salah satunya ialah aspek internal dari suatu perusahaan dan juga faktor ekonomi makro dari luar perusahaan tersebut, antara lain suku bunga, jumlah uang beredar, dan juga inflasi (Sunarso, 2022, p. 20).



Gambar 1. Grafik Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2019-2025

Sumber: data diolah (2026)

LQ45 Index merupakan salah satu indikator penting dalam bursa efek Indonesia dengan komposisi dari sekuritas ekuitas yang memiliki tingkat perputaran transaksi yang cepat, skala kapitalisasi pasar yang masif, serta rekam jejak keuangan yang stabil (Suwanda et al., 2024). Dari hasil observasi empiris, fluktuasi indeks LQ45 pada tahun 2020 sampai tahun 2025 memiliki fluktuasi yang sangat besar seperti yang disajikan pada Gambar 1. Pada tahun 2020, terjadi penurunan indeks LQ45 dikarena-

kan dampak dari *pandemic* corona atau Covid-19 yang memberikan pengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan dan turunnya kapitalisasi pasar secara signifikan (Putra, 2020). Masuk ke dalam periode 2021-2023, kondisi pasar bursa efek mengalami tahap pemulihan. Namun, di tahun 2024, terjadi koreksi sebesar 15,6% karena berbagai faktor seperti ketidakpastian ekonomi dunia dan perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik sampai akhirnya naik pada tahun 2025 (Nabila, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa saham yang terkandung dalam indeks LQ45 sangat berhubungan dengan kondisi ekonomi makro dan sentimen investor.

Hubungan antara variabel makroekonomi dan perubahan harga saham dapat dianalisis melalui Signaling Theory, yang mengemukakan bahwa rilis data-data ekonomi merupakan stimulasi informasi yang penting bagi pemain di pasar (Taufiqurrohman & Aflah, 2023, p. 28). Berdasarkan teori ini, perubahan indikator makroekonomi seperti suku bunga yang dipublikasikan oleh otoritas moneter dimaknai oleh investor sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perekonomian ke depan, sehingga direspons melalui penyesuaian keputusan investasi yang pada fase berikutnya akan menjejawantah pada tren harga saham. Perlu dicatat bahwa suku bunga ialah indikator esensial yang memicu keputusan investasi karena menjadi alternatif terhadap saham (Mahendra et al., 2022). Pada periode 2020–2025, suku bunga BI bergerak dari 3,5% hingga sekitar 6,00% (Putri, 2022). Namun, pergerakannya tidak selalu searah dengan harga saham LQ45 sehingga mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan tersebut.

Ketidakstabilan sistem ekonomi makro sering kali dipicu oleh fenomena inflasi, yang ditandai dengan melonjaknya harga barang maupun jasa di pasar (Jabłoński & Kika, 2022). Di Indonesia, inflasi periode 2019–2025 bersifat fluktuatif, bahkan mencapai 5,95% pada 2022 dan deflasi -0,09% pada 2025. Kondisi ini menunjukkan relevansi inflasi sebagai variabel moderasi. Stabilitas ekonomi sebuah negara sangat ditentukan oleh kondisi makroekonomi, salah satunya melalui indikator tingkat inflasi. Faktor ini memegang peran strategis karena mampu memengaruhi beragam aktivitas ekonomi nasional secara menyeluruh, termasuk kebijakan investasi serta tren pertumbuhan ekonomi agregat (Ratnawati & Sari, 2023). Hasil penelitian terdahulu masih inkonsistensi, dengan sebagian studi mendeteksi pengaruh nyata variabel makroekonomi terhadap harga saham Gunardi et al. (2023); Achmadi (2023); Le & Tran (2024), sementara penelitian lain menemukan hasil tidak signifikan Kuntamalla & Maguluri (2022); Sia et al. (2025). Perbedaan hasil juga terjadi pada peran inflasi sebagai variabel moderasi Ikhsan et al. (2022); Heru et al. (2024); Fajarini & Darmawan (2024), sehingga menunjukkan adanya *research gap*.

Di tengah dinamika pasar modal, analisis mengenai peran inflasi sebagai variabel yang memoderasi efek suku bunga terhadap harga saham konstituen LQ45 masih jarang dieksplorasi, terlebih pada rentang waktu 2020–2025 yang sarat dengan penyesuaian moneter pascapandemi. Celah riset

inilah yang mendasari tujuan dari dilakukan penelitian ini, yakni untuk membedah pengaruh langsung suku bunga pada harga saham LQ45 sekaligus membuktikan intervensi inflasi sebagai faktor moderasi. Investigasi ini dijalankan secara kuantitatif memanfaatkan model *Moderated Regression Analysis* (MRA). Secara luas, *Output* melalui kajian ini diproyeksikan dapat menjadi rujukan ilmiah dan instrumen praktis baik untuk pelaku pasar modal sekaligus perumus kebijakan dalam memahami kerentanan pasar ekuitas terhadap indikator makro.

METODE PENELITIAN

Riset ini dijalankan dengan metode kuantitatif deskriptif serta menggunakan analisis asosiatif untuk membedah keterkaitan kausalitas sekaligus memvalidasi peran moderasi dari variabel terkait. Desain asosiatif, seperti yang dikemukakan oleh Sugiyono, p. (2022, p. 37), merupakan tipe pendekatan studi yang difungsikan untuk mendeteksi adanya interaksi, keterkaitan, dan dampak kausalitas dari setiap variabel yang menjadi objek penelitian. Riset ini mengolah data sekunder berspesifikasi data panel dengan rentang bulanan, yang merekam pergerakan fenomena dari periode Januari 2020 hingga Desember 2025. Sugiyono, p. (2022, p. 137) menjelaskan bahwa data sekunder dapat difahami sebagai jenis data yang diperoleh melalui perantara dokumentasi, publikasi, atau instansi yang berkenan. Dalam penelitian ini, data harga saham didapatkan dari *Yahoo Finance*, sementara data suku bunga (*BI Rate*) serta inflasi dari Bank Indonesia.

Penelitian ini memanfaatkan populasi berupa 73 emiten konstituen indeks LQ45 yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang rentang tahun 2020 hingga 2025. Penarikan sampelnya menggunakan teknik pemilihan berbasis tujuan (*purposive sampling*). Seluruh rangkaian komputasi data dijalankan menggunakan aplikasi SPSS versi 26, dengan cakupan analisis statistik deskriptif, serangkaian uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis berbasis model regresi moderasi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hipotesis

H₁: Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode tahun 2020-2025.

H₂: Inflasi memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode tahun 2020-2025.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Uji Normalitas

Guna menjamin bahwa model estimasi regresi telah terdistribusi secara simetris (normal), maka dilakukanlah uji normalitas. Instrumen yang dimanfaatkan dalam kajian mengoperasikan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari analisis pemenuhan asumsi normalitas tersebut dapat dicermati pada pemaparan Tabel 1.

Tabel 1. Output Pengujian Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		1224
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14039147
Most Extreme Differences	Absolute	.031
	Positive	.025
	Negative	-.031
Test Statistic		.031
Asymp. Sig. (2-tailed)		.006 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		.177 ^d
	99% Confidence Lower Bound	.167
	Interval Upper Bound	.187

Sumber: *Output* SPSS 26 (2026)

Angka keluaran (*Output*) uji normalitas pada Tabel 1 menunjukkan koefisien signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* berada di angka 0,177. Nilai yang berada di atas standar 0,05 ini ($0,177 > 0,05$) mengindikasikan bahwa nilai residu pengujian telah menyebar secara normal. Seiring terpenuhinya asumsi dasar normalitas tersebut, formulasi model regresi dalam riset ini dinyatakan memenuhi syarat untuk diaplikasikan pada pengujian hipotesis selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Identifikasi hubungan asosiatif yang terlalu kuat antarvariabel bebas dalam model ini diuji melalui analisis multikolinearitas. Peneliti memantau metrik *Tolerance* dan Variance Inflation Factor (VIF) sebagai acuan penetapan keputusan. Gejala multikolinearitas disimpulkan tidak terjadi jika hasil perhitungan menunjukkan angka *Tolerance* melampaui nilai sebesar 0,10 disertai nilai VIF yang bernilai < 10 (Ghozali, 2021, p. 157).

Tabel 2. Output Pengujian Asumsi Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LNX1	.942	1.061
	SQRTM	.953	1.049

X1M	.959	1.042
-----	------	-------

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: *Output* SPSS 26 (2026)

Pengujian asumsi klasik terhadap model ini pada Tabel 2, mengilustrasikan nilai *Tolerance* untuk LNX1 sebesar 0,942, SQRTM sebesar 0,953, dan X1M sebesar 0,959, seluruhnya menunjukkan angka di atas 0,10. Adapun nilai VIF dari ketiga variabel juga jauh di bawah 10, yaitu 1,061 (X1), 1,049 (M), dan 1,042 (X1M). Berdasarkan hasil tersebut, Maka, kesimpulan yang dapat ditarik adalah tidak terdapat gejala multikolinieritas pada variabel bebas dalam model penelitian penelitian ini, sehingga model layak digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

Uji Heterosedastisitas

Untuk mengonfirmasi bahwa varians residual dari setiap pengamatan tidak saling berbeda (konstan), dilakukanlah pengujian heteroskedastisitas dalam persamaan regresi yang disusun. Persyaratan bagi model regresi yang valid dan reliabel adalah tidak ditemukannya gejala heteroskedastisitas tersebut. Penelitian ini mengadopsi uji *Glejser* sebagai instrumen pengujian dengan menitikberatkan pada angka signifikansi variabel bebasnya. Asumsinya, persamaan regresi terbukti terbebas dari heteroskedastisitas jika probabilitas tingkat signifikansi statistik variabel independen yang dimaksud melampaui angka 0,05.

Tabel 3. Output Uji Heteroskedastisitas (Uji *Glejser*)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.105	.003	38.207	.000
	LNX1	.015	.013	1.204	.229
	SQRTM	.011	.007	1.504	.133
	X1M	-.071	.035	-2.041	.051

Sumber: *Output* SPSS 26 (2026)

Melalui estimasi yang dilakukan pada tabel 3 maka, variabel X1 (suku bunga) mendapati nilai signifikansi 0,229, M (inflasi) sebesar 0,133, serta X1M (variabel interaksi antara suku bunga dan inflasi) sebesar 0,051. Fakta bahwa kedua angka tersebut berada di atas koefisien 0,05 membuktikan bahwa varians error term atau residual dalam riset ini konstan. Dengan kata lain, model terbebas dari gangguan heteroskedastisitas. Oleh karena itu, persyaratan asumsi klasik heteroskedastisitas pada model regresi ini telah terpenuhi dengan baik.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dijalankan dengan tujuan mendiagnosis keberadaan keterkaitan antar-galat pada periode pengamatan saat ini bersama nilai residu dari periode terdahulu. Pada analisis regresi yang ideal, keterkaitan atau gejala autokorelasi ini seharusnya tidak ditemukan. Untuk memastikan pemenuhan asumsi tersebut, penelitian ini menerapkan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan melibatkan total sampel (n) sebesar 1.224 observasi serta menyertakan dua buah variabel independen ($k = 2$).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Metode *Durbin-Watson*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.297 ^a	.088	.086	.140563978655 908	1.401

Sumber: *Output SPSS 26 (2026)*

Merujuk pada perolehan estimasi awal yang disajikan pada Tabel 5, didapatkan angka *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,401. Angka tersebut kemudian dikonformasikan dengan tabel distribusi *Durbin-Watson* untuk ukuran sampel ($n = 1.224$), disertai total nilai signifikansi dan total variabel independen ($k = 2$), dengan taraf signifikansi 5%, yang menghasilkan nilai batas bawah (dL) 1,90275 dan batas atas (dU) 1,90930. Melalui perbandingan ini, diketahui bahwa nilai DW lebih kecil daripada dL ($1,401 < 1,90275$). Atas dasar data tersebut, luaran riset ini membuktikan bahwa pemodelan regresi dalam penelitian ini terindikasi mengalami masalah autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Metode *Cochrane-Orcutt*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.225 ^a	.050	.048	.13401	2.053

Sumber: *Output SPSS 26 (2026)*

Implementasi metode *Cochrane-Orcutt* yang terangkum pada Tabel 6 terbukti berhasil mentransformasi nilai *Durbin-Watson* menjadi 2,053. Sebagai pembanding, tabel distribusi DW untuk ukuran sampel ($n = 1.223$) perusahaan dan variabel bebas ($k = 2$) pada taraf nyata 0,05 menetapkan nilai batas bawah (dL) 1,90271 dan batas atas (dU) 1,90926. Melalui perbandingan ini, diperoleh kondisi di mana koefisien DW berada di antara nilai dU dan $4-dL$ ($1,90926 < 2,053 < 2,09729$). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model telah bebas dari gejala autokorelasi, yang berarti intervensi melalui teknik *Cochrane-Orcutt* efektif mengatasi kendala tersebut dalam studi ini.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Melalui estimasi koefisien determinasi (R^2), peneliti dapat menganalisis sejauh mana variasi pada variabel dependen mampu dieksplorasi oleh variabel independen serta variabel moderasi di dalam

model regresi (Ghozali, 2021, p. 147). Dalam konteks riset ini, nilai koefisien tersebut merepresentasikan besaran proporsi kontribusi yang diberikan oleh fluktuasi suku bunga, tingkat inflasi, hingga efek interaksi moderasinya terhadap perubahan harga saham.

Tabel 6. Output Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.297 ^a	.088	.086	.140563978655 908

Sumber: *Output SPSS 26 (2026)*

Sesuai dengan hasil analisis data yang telah dipaparkan pada tabel 7, nilai R² yang didapatkan tercatat sebesar 0,088. Angka ini mengindikasikan bahwa mengenai variabel suku bunga, inflasi, beserta interaksi keduanya dapat menerangkan variasi harga saham senilai 9% di dalam model regresi moderasi ini. Sementara itu, selebihnya sebesar 81% dikontrol oleh determinan lain di luar model estimasi yang berada di luar jangkauan pengamatan ini.

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Pembuktian hipotesis secara terpisah terhadap variabel terikat, berlaku untuk masing-masing variabel independen maupun variabel moderasi, dianalisis menggunakan uji signifikansi parsial (uji t). Prosedur evaluasi ini dilakukan dengan mengonfrontasikan nilai signifikansi hasil statistik terhadap ambang batas $\alpha = 0,05$. Apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari standar 0,05 tersebut, kondisi ini mengonfirmasi bahwa hipotesis yang diajukan dalam riset ini selaras dengan hasil data atau diterima (Ghozali, 2021, p. 151).

Tabel 7. Output Uji t (Signifikansi Parsial)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error			
1	(Constant)	7.884	.086	91.762	.000
	LN _{X1}	.090	.036	2.487	.013
	SQRT M	-.128	.044	-2.904	.004
	X1M	.009	.003	3.136	.002

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: *Output SPSS 26 (2026)*

Berdasarkan *Output* estimasi regresi moderasi pada tabel 8, variabel suku bunga (H₁) menunjukkan koefisien regresi bernilai 0,090 dengan tingkat signifikansi 0,013. Lantaran perolehan skor probabilitas berada di bawah angka 0,05, hal ini mengonfirmasi bahwa posisi suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham. Temuan ini mengonfirmasi bahwa

hipotesis pertama (H_1), yang menyatakan adanya pengaruh suku bunga terhadap harga saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2020–2025, resmi diterima. Di sisi lain, koefisien untuk variabel interaksi antara suku bunga dan inflasi (X_1M) tercatat senilai 0,009, disertai dengan perolehan tingkat signifikansi statistik sebesar 0,002. Lantaran skor probabilitas (*p-value*) tersebut berada di bawah ambang batas 0,05, hal ini mengonfirmasi bahwa indikator inflasi bertindak sebagai variabel pemoderat dalam hubungan suku bunga terhadap harga saham. Konsekuensinya, hipotesis kedua (H_2) yang diajukan dalam studi ini mengindikasikan bahwa inflasi mampu memoderasi pengaruh suku bunga pada saham LQ45 di BEI periode 2020–2025 juga dinyatakan diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Melalui pengujian hipotesis, ditemukan bahwa variabel suku bunga mencatatkan nilai probabilitas senilai 0,000, di mana angka tersebut terpaut jauh di bawah kriteria signifikansi 0,05. Di sisi lain, korelasi searah antara tingkat suku bunga dan harga saham ditunjukkan melalui perolehan koefisien regresi sebesar 0,192. Temuan empiris ini menjadi dasar kuat untuk menerima hipotesis pertama (H_1). Artinya, sepanjang periode 2020–2025, suku bunga terbukti memberikan pengaruh terhadap pergerakan tren harga saham korporasi publik yang tercatat pada otoritas Bursa Efek Indonesia dalam indeks LQ45. Dari segi teoretis, penelitian ini dapat ditafsirkan dengan menggunakan Signalling Theory dimana informasi yang diterima oleh pasar dipahami sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam rangkaian umumnya, teori ekonomi makro menyatakan bahwa peningkatan suku bunga akan berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui peningkatan biaya kredit bagi perusahaan, peningkatan tingkat diskonto, serta memotivasi investor untuk memindahkan dana mereka dari instrumen investasi yang berisiko tinggi ke instrumen berpendapatan tetap dengan tingkat risiko rendah. Walaupun doktrin ekonomi makro menyatakan bahwa kenaikan suku bunga berbanding terbalik dengan harga ekuitas akibat migrasi modal investor ke sektor pasar uang yang minim risiko. Fenomena unik justru terjadi di domestik pada periode 2020–2025. Di kala Bank Indonesia menetapkan suku bunga acuan pada level 6,25%, tren perdagangan saham LQ45 tidak serta-merta melemah seperti yang diprediksikan. Respons pasar yang relatif tenang terhadap penyesuaian suku bunga disinyalir terjadi karena kebijakan moneter Bank Indonesia dieksekusi secara berhati-hati dan terencana.

Lebih lanjut, pola hubungan antara variabel suku bunga dan harga ekuitas ini juga dibentuk oleh perilaku investor lokal yang berorientasi pada keuntungan jangka pendek berbasis capital gain. Riset dari Mahendra et al. (2022), mengonfirmasi bahwa ekosistem investasi di Indonesia masih dikuasai oleh tipe speculator trader. Akibatnya, naik-turunnya suku bunga acuan tidak serta-merta memicu pemindahan aset secara permanen ke ranah pasar uang atau deposito. Alih-alih mengamankan

dana, para pemodal justru memanfaatkan volatilitas harga saham yang dipicu oleh sentimen suku bunga tersebut sebagai celah untuk memanen keuntungan lewat *trading*. Temuan dalam studi ini memperkuat eksplanasi empiris yang diajukan oleh Queku et al. (2022), Gunardi et al. (2023), dan Sia et al. (2025) yang mana seluruhnya mengonfirmasi adanya dampak nyata dan signifikan dari pergerakan suku bunga terhadap fluktuasi harga saham.

Pengaruh suku bunga terhadap harga saham terbukti sangat kontekstual dan dinamis. Fenomena ini tercermin dari adanya divergensi hasil antarpeleliti; di satu sisi, studi ini memperpanjang deretan bukti yang mendukung temuan Sia et al. (2023), dan Suwanda et al. (2024) terkait adanya pengaruh positif-signifikan. Di sisi lain, hasil ini menyelidik arah yang berlawanan dengan konklusi Pratiwi & Dwiridotjahjono (2022) serta Nasikin & Yuliana (2022) yang mencatat hubungan negatif-signifikan. Bahkan, hasil ini juga tidak sejalan dengan riset besutan Yanuardi (2024), Wijayanti & Maidani (2022), dan Cakra et al. (2023) yang menyimpulkan nihilnya pengaruh. Inkonsistensi lintas studi tersebut memberi petunjuk kuat bahwa sensitivitas harga saham terhadap suku bunga dikondisikan oleh faktor-faktor krusial seperti situasi makroekonomi, mekanisme pasar modal, perilaku investor, hingga penentuan periode observasi.

Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Pengujian hipotesis menghasilkan temuan bahwa interaksi antara suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai probabilitas sebesar 0,021 ($p < 0,05$) dan koefisien regresi positif sebesar 0,325. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis H_2 diterima, yang artinya inflasi mampu memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham. Semakin tingginya nilai inflasi, semakin berpengaruh suku bunga terhadap harga saham. Jadi, sensitivitas harga saham terhadap perubahan suku bunga menjadi semakin besar ketika tingkat inflasi berada pada posisi yang lebih tinggi.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penjelasan teoretis yang mengatakan bahwa inflasi adalah indikator makroekonomi yang mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter, khususnya melalui instrumen suku bunga. Berdasarkan teori Signaling Theory, perubahan suku bunga ketika tingkat inflasi tinggi dianggap sebagai sinyal komitmen bank sentral untuk mempertahankan stabilitas ekonomi dan merespons tekanan inflasi. Akibatnya, perhatian investor terhadap perubahan suku bunga menjadi lebih besar dan sensitivitas harga saham terhadap kebijakan moneter semakin kuat. Hal tersebut berarti bahwa inflasi tidak hanya mempengaruhi harga saham langsung, tetapi juga memperkuat hubungan antara suku bunga dan harga saham.

Hasil penelitian ini pun bisa dijelaskan dari kondisi ekonomi Indonesia pada periode 2020-2025 yang ditandai oleh adanya inflasi fluktuatif serta koreksi BI Rate sebagai bentuk reaksi terhadap pemulihan ekonomi pasca pandemi dan tekanan inflasi global. Ketika inflasi terjadi dengan tingkat yang

cukup tinggi, kenaikan BI Rate dianggap oleh para investor sebagai indikator bahwa Bank Indonesia telah menjalankan kebijakan moneter dengan kredibilitas demi menyelamatkan stabilitas perekonomian. Ini dikarenakan Emiten yang termasuk dalam indeks LQ45 pada umumnya menjadi perusahaan yang cenderung memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang cukup besar, kondisi keuangan yang bagus, serta tingkat likuiditas saham yang tinggi. Maka dalam kondisi inflasi, informasi tentang perubahan suku bunga akan semakin diperlukan dalam pengambilan keputusan dan memberikan respons harga saham yang semakin kuat.

Atas dasar fenomena tersebut, hasil penelitian ini memberikan dukungan empiris bagi studi terdahulu oleh Ikhsan et al. (2022) di mana hal ini tercermin dari hasil penelitian yang menunjukkan inflasi valid bertindak sebagai variabel pemoderasi yang mengintervensi keeratan hubungan suku bunga terhadap pergerakan harga saham. Secara substansial, Konsistensi hasil ini sejalan dengan apa yang ditemukan pada penelitian Hatamerad et al. (2024) terkait adanya dampak inflasi pada nilai pasar saham perusahaan. Namun, anomali hasil terjadi ketika disandingkan dengan kajian Fajarini & Darmawan (2024) serta Heru et al. (2024) yang memberikan argumen bahwa fenomena inflasi tidak memiliki kapasitas untuk memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham. Lewat investigasi ini, diperoleh kejelasan teoretis mengenai peran intervensi inflasi tersebut. Korelasi negatif pada koefisien moderasi memberikan petunjuk bahwa ketika tingkat inflasi merangkak naik, kontribusi suku bunga dalam memengaruhi harga saham perusahaan LQ45 justru akan mengalami penurunan selama masa pengamatan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Selain itu, inflasi terbukti mampu memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025, yang menunjukkan bahwa hubungan tersebut dipengaruhi oleh kondisi inflasi yang terjadi selama periode penelitian. Berdasarkan hasil tersebut, investor di pasar modal diharapkan dapat memperhatikan pergerakan suku bunga dan kondisi inflasi sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada saham LQ45. Sementara itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas variabel penelitian atau menggunakan periode dan objek yang berbeda agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmadi, N. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(2), 116–126. <https://doi.org/https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3560>

- Bank Indonesia. (n.d.). Retrieved January 19, 2026, from <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Cakra, C., Ladewi, Y., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Intervening. *MOTIVASI: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(2), 131–140. <https://doi.org/10.32502/mti.v8i2.6854>
- Fajarini, Y., & Darmawan, A. (2024). The Effect of Macroeconomic Variables on Company Stock Prices with Inflation as a Moderating Variable on the Indonesian Mining Industry. *Profit : Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(1), 110–122. <https://doi.org/https://doi.org/10.21776/ub.profit.2024.018.01.9>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (A. Heri, Ed.; 10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunardi, Nugraha, Disman, & Maya Sari. (2023). The Effect Of Money Supply And Interest Rate On Stock Price. *Central European Management Journal*, 31(1), 233–240. <https://doi.org/10.57030/23364890.cemj.31.1.24>
- Hatamerad, S., Asgharpur, H., Adrangi, B., & Haghghat, J. (2024). Stock price index analysis of four OPEC members: a Bayesian approach. *Financial Innovation*, 10(1), 134. <https://doi.org/10.1186/s40854-024-00651-1>
- Heru, M., Hasugian, H., & Nasution, J. (2024). The Effect of Interest Rates and Financial Performance on Stock Prices with Inflation as a Moderating Variable (Stocks Listed on the Jakarta Islamic Index Period 2014-2023). *Quantitative Economics and Management Studies*, 5(5), 1079–1089. <https://doi.org/10.35877/454RI.qems2869>
- Ikhsan, S., Putra, T. A. P. S., Sugiyanto, S., Dasuki, R. E., & Herdiansyah, E. (2022). THE EFFECT OF EXCHANGE RATE AND INTEREST RATE ON SHARE PRICES IN THE MANUFACTURING SECTOR WITH INFLATION AS MODERATION. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(2), 226–236. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i2.5648>
- Jabłoński, B., & Kika, D. (2022). The Impact of Macroeconomic Indicators on the Share Prices of Dividend Companies – A Comparative Analysis of Polish and US Issuers for the Period 2016–2020. *Folia Oeconomica Stetinensia*, 22(2), 78–96. <https://doi.org/10.2478/fofi-2022-0020>
- Kuntamalla, V. R., & Maguluri, K. J. (2022). Causal Analysis of Stock Prices and Macroeconomic Variables: Evidence from Indian Stock Market. *Asian Economic and Financial Review*, 12(7), 459–472. <https://doi.org/10.55493/5002.v12i7.4530>
- Le, H. T. M., & Tran, H. Van. (2024). Impacts of Internal and External Macroeconomic Factors on Firm Stock Price in An Expansion Econometric Model — A Case in Vietnam Textiles Industry. *Cuadernos de Economia*, 47(133), 133–140. <https://doi.org/10.32826/cude.v47i133.1313>
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Owner*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>
- Nabila, N. H. P. (2025, January 2). Bos OJK: Indeks Bergengsi LQ45 Anjlok 15,6% Sepanjang 2024 - Bursa Katadata.co.id. *Katadata.Com*. <https://katadata.co.id/finansial/bursa/677646cf79ccb/bos-ojk-indeks-bergengsi-lq45-anjlok-15-6-sepanjang-2024>
- Nasikin, Y., & Yuliana, I. (2022). Peran Retrun On Assets (ROA) Sebagai Variabel Mediasi Pada Pengaruh Non Performing Loan (NPL) Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Bank BUMN Periode 2011 – 2020. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 400–415.

<https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.616>

- Ningsih, P. T. S., Gusvarizon, M., & Aprillia, N. (2023). Pengaruh Inflasi, Kurs Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham PT Bumi Serpong Damai Tbk Tahun 2017-2020. *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 4(1), 133–150. <https://doi.org/10.37012/ileka.v4i1.1569>
- Ningsih, P. T. S., Gusvarizon, M., & Surahma, S. W. A. (2024). Pengaruh Kurs USD, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham PT Mustika Ratu Tbk. *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 544–559. <https://doi.org/10.37012/ileka.v5i2.2426>
- Pratiwi, R. W., & Dwiridotjahjono, J. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga BI terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(2), 391–406. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v5i2.1517>
- Putra, T. (2020, October 8). Derita 9 Saham LQ45, Hancur Lebur karena Ambles 40% Lebih. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201007153959-17-192553/derita-9-saham-lq45-hancur-lebur-karena-ambles-40-lebih>
- Putri, C. A. (2022, December 26). Dunia Putar Arah! Suku Bunga Acuan BI Loncat Jadi 5,5%. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20221226071747-17-399979/dunia-putar-arrah-suku-bunga-acuan-bi-loncat-jadi-55>
- Queku, I. C., Gyedu, S., & Carsamer, E. (2022). Stock prices and macroeconomic information in Ghana: speed of adjustment and bi-causality analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 17(1), 47–70. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-05-2019-0342>
- Ratnawati, R., & Sari, R. P. (2023). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAERAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI (STUDI KASUS PADA PROVINSI DI PULAU KALIMANTAN DAN SUMATERA PERIODE 2020-2022). *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 12(2), 125. <https://doi.org/10.35906/equili.v12i2.1515>
- Rizkia, N. D., Jumanah, Sutoyo, M. A. H., Nolia, H., Fakhri, M. M., Bulutoding, L., Huda, N., Mahyuddin, M., Fahmi, A., Sari, R. P., Darmayas, N. D., Murniati, S., Amruddin, Amalo, F., & Faizal, M. (2022). *Metodologi penelitian* (S. Bahri, Ed.). CV. Media Sains Indonesia.
- Sia, P.-C., Leong, C.-M., & Puah, C.-H. (2023). Asymmetric effects of inflation rate changes on the stock market index: The case of Indonesia. *Journal of International Studies*, 16(1), 128–141. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2023/16-1/9>
- Sia, P.-C., Puah, C.-H., Leong, C.-M., Yii, K.-J., & Tang, M. M.-J. (2025). Does inflation or interest rate matter to Indonesian stock prices? An asymmetric approach. *Journal of Economics and Development*, 27(1), 72–86. <https://doi.org/10.1108/JED-07-2024-0239>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kualitatif ((Edisi Ke-5))*. CV. Alfabeta .
- Sunarso. (2022). *Analisis Investasi Portofolio Saham Berbasis Data Asimetri*. Pusat Pengembangan Pendidikan dan Penelitian Indonesia.
- Suwanda, S., Syakila, F., Jumriani, J., & Zainuddin, F. (2024). The Impact of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates on Stock Prices in the LQ-45 stock index. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 3(2), 55–63. <https://doi.org/10.38142/jogta.v3i2.1238>
- Taufiqurrohman, & Aflah, K. N. (2023). *Cryptocurrency Perspektif Ekonomi Syariah* (N. Duniawati, Ed.). CV. Adanu Abimata.
- Wardhani, R. S., Vehtasvili, Aprilian, R. I., Yanto, S., Suhdi, S., Yunita, S. A., & Agustina, S. D. (2022).

Mengenal Saham. Penerbit K-Media.

Wijayanti, M., & Maidani. (2022). Aspek Kepatuhan KAP BSR Berdasarkan Implementasi Reviu Pengendalian Mutu Perikatan Klien Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 12(2), 181–190. <https://doi.org/10.37859/jae.v12i2.4008>

Yahoo Finance. (n.d.). Retrieved January 19, 2026, from https://finance.yahoo.com/?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAKnOIKI9SI_-JfXDi9JcVAXEwFrW6SIFRVg5SprbZb5Z7cIauEss-BY6SQe0fzLWkHEiURRtCMjAAafWnMTxcxMwo5oJ-DiORiJpqUK87uDmK2s_eakzFBov5Bj047i9Au1EbOO0YvM9ZzUzv2Ov018q2U_XjZHNVLIkatsCtdQ4

Yanuardi, A. (2024). Kontribusi Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index 70 di Indonesia. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(6), 6789–6797. <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/jceki.v3i6.5583>