

PENGARUH SUKU BUNGA TERHADAP VALUASI OBLIGASI DAN SAHAM DI PASAR KEUANGAN INDONESIA PERIODE 2024-2025

Sri Kasnelly¹

Inayati Agustia²

¹Dosen Ekonomi Syariah, IAI An-Nadwah Kuala Tungkal,

²Mahasiswa Ekonomi Syariah, IAI An-Nadwah Kuala Tungkal

srikasnellykasmijan@an-nadwah.ac.id

Abstract

This study analyzes the effect of benchmark interest rates on bond and stock valuations in the Indonesian financial market by highlighting the dynamics in the period 2024–2025. Using a qualitative approach with secondary data from Bank Indonesia, the Financial Services Authority, and the Indonesia Stock Exchange, this study examines the theoretical and empirical relationships between changes in interest rates, bond prices, and stock valuations. The results of the analysis show that an increase in interest rates causes a decrease in bond prices and has various impacts on the stock sector. A decrease in interest rates in 2025 drives an increase in bond prices and a recovery in stock valuations, especially in sectors that are sensitive to the cost of capital. This study recommends the need for adaptive investment strategies and policy-making based on holistic macroeconomic dynamics.

Keywords: *benchmark interest rates, bonds, stocks, financial markets, valuation, monetary policy, investment strategies, Indonesia.*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh suku bunga acuan terhadap valuasi obligasi dan saham di pasar keuangan Indonesia dengan menyoroti dinamika pada periode 2024-2025. Menggunakan pendekatan kualitatif dengan data sekunder dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia, studi ini mengkaji hubungan teoritis dan empiris antara perubahan suku bunga, harga obligasi, dan valuasi saham. Hasil analisis menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan harga obligasi dan berdampak beragam pada sektor saham. Penurunan suku bunga pada 2025 mendorong kenaikan harga obligasi dan pemulihan valuasi saham, terutama pada sektor yang sensitif terhadap biaya modal. Studi ini merekomendasikan perlunya strategi investasi adaptif dan pengambilan kebijakan berbasis dinamika makroekonomi yang holistik.

Kata Kunci: *suku bunga acuan, obligasi, saham, pasar keuangan, valuasi, kebijakan moneter, strategi investasi, Indonesia.*

PENDAHULUAN

Suku bunga adalah salah satu instrumen utama dalam sistem keuangan modern dan memainkan peran sentral dalam pengendalian stabilitas makroekonomi. Bank sentral, seperti Bank Indonesia, menetapkan suku bunga acuan sebagai alat utama kebijakan moneter untuk mengatur inflasi, menjaga kestabilan nilai tukar, dan

mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi. Perubahan tingkat suku bunga berdampak luas pada berbagai aspek perekonomian, mulai dari konsumsi rumah tangga hingga aliran modal internasional (Bank Indonesia, 2023).

Dalam konteks pasar keuangan, hubungan antara suku bunga dan instrumen keuangan seperti obligasi dan saham sangat erat dan kompleks. Obligasi, sebagai instrumen utang dengan pembayaran kupon tetap, sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga. Saat suku bunga naik, nilai pasar obligasi cenderung turun karena kupon tetap menjadi kurang menarik dibandingkan instrumen baru yang menawarkan return lebih tinggi. Sebaliknya, saat suku bunga turun, nilai obligasi meningkat karena kupon tetap tersebut menjadi relatif lebih menarik (Siahaan & Panahatan, 2020).

Demikian pula, pasar saham juga dipengaruhi oleh fluktuasi suku bunga. Suku bunga yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya pinjaman perusahaan, yang berpotensi menurunkan laba dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, investor menggunakan tingkat suku bunga sebagai tingkat diskonto dalam menentukan nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga kenaikan suku bunga biasanya menyebabkan penurunan valuasi saham (Yudhoyono & Yudha, 2024). Namun demikian, dampak ini tidak selalu bersifat linier, karena turut dipengaruhi oleh ekspektasi pasar, kondisi makroekonomi, serta intervensi kebijakan fiskal.

Permasalahan yang diangkat dalam kajian ini adalah bagaimana perubahan tingkat suku bunga memengaruhi harga dan kinerja dua instrumen keuangan utama, yakni obligasi dan saham. Hal ini menjadi semakin relevan di tengah kondisi global yang tidak stabil dan kebijakan moneter agresif dari bank sentral pascapandemi serta konflik geopolitik yang meningkatkan risiko inflasi global (Goldberg & Krogstrup, 2023; Feng et al., 2023). Situasi ini menuntut pemahaman yang lebih dalam tentang bagaimana pasar keuangan merespons perubahan tingkat suku bunga, dan bagaimana investor dapat menyesuaikan strategi alokasi asetnya secara lebih adaptif.

Tujuan dari artikel ini adalah untuk menganalisis secara komprehensif dampak perubahan suku bunga terhadap pasar obligasi dan saham, baik dari segi teori keuangan maupun bukti empiris yang diperoleh dari studi-studi mutakhir. Artikel ini juga bertujuan memberikan panduan strategis bagi investor dan analis dalam menyusun portofolio investasi di tengah ketidakpastian suku bunga global. Ruang lingkup analisis mencakup tinjauan teoritis, data pasar Indonesia dalam dua tahun terakhir, dan penilaian respons investor terhadap kebijakan moneter yang berubah-ubah.

TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Konsep Dasar Suku Bunga dan Jenis-jenisnya (*BI Rate, Fed Rate*)

Suku bunga merupakan imbalan yang diberikan kepada pihak yang meminjamkan dana dalam suatu periode tertentu, biasanya dinyatakan dalam persentase tahunan dari jumlah pinjaman pokok. Dalam konteks ekonomi makro dan sistem keuangan, suku bunga berperan sebagai alat utama untuk mengatur kestabilan moneter dan memengaruhi aktivitas ekonomi secara keseluruhan, mulai dari konsumsi rumah tangga hingga investasi sektor korporasi. Secara umum, suku bunga dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan fungsinya. Salah satu yang paling mendasar adalah suku bunga nominal, yaitu tingkat bunga yang dinyatakan tanpa mempertimbangkan inflasi. Sebaliknya, suku bunga riil merupakan suku bunga yang telah disesuaikan terhadap tingkat inflasi dan mencerminkan imbal hasil aktual yang diterima oleh investor atau pemberi pinjaman.

Dalam praktiknya, terdapat sejumlah indikator suku bunga acuan yang digunakan oleh otoritas moneter di berbagai negara untuk mengarahkan kebijakan keuangan dan ekonomi. Di Indonesia, BI Rate atau kini lebih dikenal sebagai *BI 7-Day Reverse Repo Rate* merupakan suku bunga kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai acuan bagi perbankan dalam menetapkan suku bunga pinjaman dan simpanan. BI Rate berperan penting dalam mengatur jumlah uang beredar, menstabilkan nilai tukar, serta menjaga tingkat inflasi dalam target yang ditetapkan pemerintah. Di tingkat global, salah satu suku bunga yang paling berpengaruh adalah *Federal Funds Rate* (sering disebut *Fed Rate*), yang ditetapkan oleh *Federal Reserve*, bank sentral Amerika Serikat. *Fed Rate* menjadi acuan penting bagi pasar keuangan internasional karena mata uang dolar AS digunakan secara luas dalam perdagangan global dan transaksi keuangan lintas negara. Perubahan pada *Fed Rate* dapat berdampak luas terhadap arus modal, nilai tukar, harga komoditas, serta kebijakan moneter di negara lain.

Selain itu, ada pula suku bunga acuan lain seperti LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) yang sebelumnya banyak digunakan dalam perjanjian pinjaman internasional, meskipun kini telah banyak digantikan oleh SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*) yang dianggap lebih transparan dan stabil. (LPS, 2024)

Teori Valuasi Obligasi (nilai sekarang, *yield to maturity*)

Teori valuasi obligasi merupakan dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi di pasar keuangan. Valuasi obligasi adalah proses penentuan nilai wajar surat utang berdasarkan nilai sekarang dari seluruh arus kas masa depan, yaitu kupon berkala dan pelunasan pokok. Perhitungan ini menggunakan tingkat diskonto yang mencerminkan ekspektasi suku bunga pasar atau tingkat pengembalian yang diharapkan. Seiring meningkatnya suku bunga, nilai sekarang dari arus kas turun, menyebabkan harga obligasi ikut menurun, dan sebaliknya saat suku bunga menurun (Kurdhi et al., 2023; Azis, 2024).

Untuk menilai potensi pengembalian secara menyeluruh, digunakan *Yield to Maturity (YTM)* sebagai tingkat pengembalian efektif tahunan jika obligasi dipegang hingga jatuh tempo. YTM dihitung dengan menyamakan nilai sekarang seluruh arus kas dengan harga pasar obligasi saat ini, menggunakan metode iteratif (Tarigan et al., 2024). Selain YTM, terdapat *current yield*, yaitu rasio antara kupon tahunan dan harga pasar obligasi. Meskipun informatif, *current yield* tidak mencerminkan perubahan harga atau nilai waktu uang, sehingga kurang akurat untuk analisis jangka panjang (Azis, 2024). Faktor risiko seperti risiko kredit, likuiditas, dan inflasi juga turut memengaruhi valuasi obligasi. Selain itu, faktor ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola) kini semakin dipertimbangkan, terutama dalam analisis obligasi hijau atau *green bonds*. Dalam konteks syariah, valuasi diterapkan pada sukuk dengan dasar arus kas dari bagi hasil, sewa, atau pendapatan proyek. Prinsip diskonto tetap relevan, namun disesuaikan dengan struktur kontrak sesuai hukum Islam (Marjuwan et al., 2024).

Teori Valuasi Saham (*Dividend discount model, PER*)

Teori valuasi saham merupakan dasar penting dalam menentukan nilai intrinsik suatu saham dan menjadi pedoman utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Tujuan dari valuasi saham adalah untuk mengetahui apakah harga saham yang tercatat di pasar mencerminkan nilai yang sebenarnya berdasarkan proyeksi kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Salah satu pendekatan yang paling umum digunakan dalam valuasi saham adalah *dividend discount model*. Model ini

berasumsi bahwa nilai intrinsik saham ditentukan oleh nilai sekarang dari seluruh dividen yang akan diterima investor di masa depan. Jika perusahaan diperkirakan akan membayar dividen secara konsisten, maka sahamnya dapat dinilai berdasarkan estimasi pertumbuhan dividen dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Ketika tingkat diskonto lebih tinggi dari tingkat pertumbuhan dividen, nilai saham akan turun, sebaliknya jika tingkat pertumbuhan dividen meningkat maka valuasi saham bisa naik. Model ini sangat berguna untuk menilai perusahaan yang stabil dan rutin membagikan dividen, seperti perusahaan utilitas atau sektor keuangan. (Ain & Fadila, 2023)

Selain itu, pendekatan valuasi relatif seperti *price to earnings ratio* juga banyak digunakan untuk menilai kewajaran harga saham. Rasio ini membandingkan harga saham saat ini dengan laba per saham, dan digunakan untuk mengetahui seberapa mahal atau murah sebuah saham dibandingkan dengan kinerja keuangannya. Semakin tinggi nilai *price to earnings*, semakin tinggi pula ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan. Namun, interpretasi rasio ini tidak bisa dilakukan secara tunggal, karena perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama atau dengan rata-rata historisnya.

Dalam kondisi pasar yang dipengaruhi oleh fluktuasi suku bunga, inflasi, serta ekspektasi pertumbuhan ekonomi, valuasi saham menjadi semakin kompleks. Investor tidak hanya memperhitungkan data keuangan historis, tetapi juga prospek industri, kebijakan moneter, risiko geopolitik, dan dinamika global yang bisa memengaruhi laba perusahaan dan arus kas masa depan. Valuasi berbasis arus kas seperti *discounted cash flow model* menjadi alternatif yang lebih menyeluruh karena mempertimbangkan proyeksi arus kas bebas perusahaan yang didiskontokan dengan tingkat pengembalian yang disesuaikan terhadap risiko. Perkembangan teknologi juga berkontribusi dalam mempercepat dan mempermudah proses valuasi melalui pemodelan otomatis dan analitik data berbasis kecerdasan buatan. Meski demikian, pendekatan fundamental seperti *dividend discount model* dan *price to earnings ratio* tetap menjadi fondasi dalam analisis saham, karena mampu memberikan kerangka kerja yang logis dan terstruktur dalam menilai kelayakan investasi suatu saham berdasarkan faktor-faktor keuangan dan ekonomi yang mendasarinya. (Novita Lasmana & Mukmin, 2024)

Hubungan Teoritis Antara Suku Bunga, dan Harga Instrumen Keuangan

Hubungan antara suku bunga dan harga instrumen keuangan seperti obligasi dan saham merupakan prinsip dasar dalam teori keuangan. Ketika suku bunga naik, harga obligasi cenderung turun karena arus kas tetap dari obligasi menjadi kurang menarik dibandingkan instrumen baru yang menawarkan return lebih tinggi. Sebaliknya, saat suku bunga turun, harga obligasi naik karena nilai arus kas masa depan meningkat. Kenaikan suku bunga mendorong investor mengalihkan dananya ke instrumen yang menawarkan pengembalian lebih tinggi, sehingga menurunkan permintaan obligasi dan memicu penurunan harga (Kusuma Dewi et al., 2023).

Pada saham, efek suku bunga lebih kompleks karena melibatkan ekspektasi arus kas dan tingkat diskonto. Suku bunga tinggi meningkatkan biaya pinjaman dan menekan laba perusahaan, serta memperbesar return bebas risiko, sehingga menurunkan valuasi saham. Perubahan kecil pada suku bunga dapat memicu volatilitas signifikan pada harga saham perusahaan dengan ekspektasi pertumbuhan tinggi (Siregar & Wijaya, 2024).

Dari sisi strategi portofolio, investor cenderung berpindah dari saham ke obligasi saat suku bunga naik, dan sebaliknya ketika suku bunga turun (Mulyadi & Andriani, 2023). Pemahaman ini menjadi penting karena tingkat suku bunga bukan hanya

memengaruhi valuasi aset, tetapi juga mencerminkan ekspektasi arah kebijakan moneter dan risiko pasar secara keseluruhan (Fauzan & Kartika, 2023).

Studi Terdahulu Tentang Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pasar Modal di Indonesia

Sejumlah studi terdahulu menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Terutama perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia sangat memengaruhi alokasi portofolio, kinerja IHSG, dan harga saham sektoral. Penelitian yang dilakukan oleh OJK Institute menggunakan metode event study untuk menganalisis dampak perubahan suku bunga acuan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan return saham sektoral. Hasilnya menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga acuan sebesar 25 hingga 50 basis poin menyebabkan rata-rata abnormal return saham menjadi negatif signifikan, sedangkan penurunan suku bunga acuan menghasilkan abnormal return positif pada beberapa hari setelah perubahan tersebut. Penelitian oleh Fikriyah (2025) membuktikan bahwa suku bunga berdampak negatif pada sebagian besar indeks saham sektoral di Indonesia. “Suku bunga cenderung berdampak negatif pada sebagian besar sektor” (Fikriyah, 2025). Sektor energi dan infrastruktur cenderung lebih tahan terhadap fluktuasi tersebut, dan variabel global seperti DJIA terbukti memoderasi dampaknya.

Penelitian Wulandari (2025) menunjukkan bahwa perubahan suku bunga menjadi pemicu volatilitas IHSG dalam kondisi ekonomi tidak pasti (VUCA). Sementara itu, Rahardiyanto (2024) menemukan bahwa kenaikan suku bunga mendorong pergeseran portofolio investor dari saham sektor *consumer non-cyclicals* ke instrumen pendapatan tetap, sehingga menekan harga saham.

METODE PENELITIAN

Data sekunder yang digunakan dalam analisis ini bersumber dari Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ketiga lembaga ini menyediakan informasi resmi dan terkini mengenai kondisi ekonomi, pasar keuangan, serta sektor perbankan di Indonesia. Rentang waktu pengamatan yang digunakan mencakup tahun 2024 hingga 2025, periode yang mencerminkan dinamika ekonomi nasional pasca transisi pemerintahan dan berbagai tantangan global.

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah suku bunga acuan, sementara variabel dependen terdiri dari harga atau valuasi obligasi dan saham. Teknik analisis yang diterapkan meliputi regresi linier dan analisis korelasi untuk mengukur hubungan serta pengaruh antara perubahan suku bunga terhadap pergerakan harga instrumen keuangan tersebut. Fokus pembahasan diarahkan pada kondisi aktual selama tahun 2024 dan 2025.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada tahun 2024, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,03%, sedikit lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini didorong oleh peningkatan konsumsi rumah tangga, investasi, serta belanja pemerintah yang tinggi menjelang Pemilu. Namun, ekspor mengalami tekanan akibat melemahnya permintaan global dan ketegangan perdagangan internasional. Inflasi tetap terkendali dalam kisaran target BI, sementara nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi namun berhasil distabilkan melalui intervensi pasar dan kebijakan moneter yang adaptif. Memasuki tahun 2025, tantangan ekonomi semakin kompleks dengan pertumbuhan ekonomi pada kuartal pertama tercatat sebesar

4,87%, menandai perlambatan dibandingkan kuartal sebelumnya. Menandai perlambatan dibandingkan kuartal sebelumnya, BI merespons kondisi ini dengan menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 5,50% pada Mei 2025. Pada Januari 2025, Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 5,75 persen sebagai langkah awal kebijakan moneter yang lebih akomodatif. BI merespons kondisi ini dengan menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 5,50% pada Mei 2025.

Di sektor keuangan, OJK mencatat bahwa perbankan tetap stabil dan resilien. Rasio kecukupan modal (CAR) berada pada level tinggi sebesar 26,69%, dan rasio kredit bermasalah (NPL) gross menurun menjadi 2,08% pada akhir 2024. Pertumbuhan kredit perbankan diproyeksikan tetap positif pada 2025, didukung oleh likuiditas yang memadai dan permintaan domestik yang stabil. Secara keseluruhan, data dari BI, BEI, dan OJK menunjukkan bahwa meskipun menghadapi berbagai tantangan global, ekonomi Indonesia pada 2024 dan 2025 menunjukkan ketahanan yang cukup baik. Kebijakan moneter dan fiskal yang responsif, stabilitas sektor keuangan, serta upaya pemerintah dalam mendorong investasi dan konsumsi domestik menjadi faktor kunci dalam menjaga momentum pertumbuhan ekonomi nasional.

Pada tahun 2024, Bank Indonesia mempertahankan sikap kebijakan moneter yang hati-hati di tengah stabilitas makroekonomi nasional. Suku bunga acuan BI dipertahankan pada tingkat 6,00% untuk merespons dinamika inflasi dan menjaga daya tarik aset domestik. Kebijakan ini diambil meskipun tingkat inflasi menunjukkan tren penurunan. Fokus utama kebijakan moneter pada tahun tersebut adalah menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah ketidakpastian global, termasuk fluktuasi nilai tukar dan gejolak suku bunga global. Bank Indonesia menilai bahwa mempertahankan suku bunga di level tersebut penting untuk mengendalikan ekspektasi inflasi dan mendukung stabilitas sistem keuangan.

Memasuki tahun 2025, arah kebijakan moneter mulai menunjukkan perubahan. Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 5,75 persen pada Januari. Penurunan ini merupakan respons terhadap pelemahan pertumbuhan ekonomi serta masih terkendalinya inflasi. Kebijakan tersebut bertujuan mendukung pemulihan ekonomi nasional dengan mendorong peningkatan konsumsi dan investasi melalui penurunan biaya pinjaman. Hasil analisis korelasi menunjukkan hubungan negatif antara suku bunga dan harga obligasi. Ketika suku bunga tetap tinggi, harga obligasi cenderung menurun karena investor menyesuaikan ekspektasi yield yang lebih tinggi. Dalam regresi linier, koefisien regresi antara suku bunga dan harga obligasi menunjukkan nilai negatif yang signifikan secara statistik, menguatkan teori dasar bahwa kenaikan suku bunga menurunkan nilai pasar obligasi. Untuk saham, pengaruhnya lebih variatif tergantung pada sektor; saham sektor keuangan relatif stabil, sementara sektor properti dan konsumen menunjukkan sensitivitas yang lebih tinggi terhadap perubahan suku bunga.

Pada bulan Mei 2025, Bank Indonesia kembali memangkas suku bunga acuan menjadi 5,50 persen. Keputusan ini dipengaruhi oleh inflasi yang tetap berada dalam kisaran sasaran serta stabilitas nilai tukar yang relatif terjaga. Langkah ini mencerminkan pelonggaran moneter yang lebih lanjut untuk memperkuat pemulihan ekonomi domestik. Bank Indonesia tetap berhati-hati dalam setiap pengambilan keputusan, mempertimbangkan dinamika global dan risiko eksternal yang bisa memengaruhi stabilitas makroekonomi nasional. Dengan perkembangan ini, kebijakan suku bunga Bank Indonesia selama 2024 dan 2025 menunjukkan upaya menjaga keseimbangan

antara stabilitas dan pertumbuhan, dengan respons yang disesuaikan terhadap dinamika ekonomi global dan domestik.

a. Dampak perubahan suku bunga terhadap harga obligasi

Pada tahun 2024 dan 2025, perubahan suku bunga memberikan dampak signifikan terhadap harga obligasi, yield, dan perilaku investor di pasar surat utang. Saat suku bunga acuan turun, seperti yang terjadi di Indonesia pada 2024, harga obligasi naik karena kupon tetap yang ditawarkan menjadi lebih menarik dibandingkan instrumen baru yang mengikuti suku bunga yang lebih rendah. Akibatnya, yield obligasi turun karena harga naik. Penurunan ini menciptakan peluang capital gain bagi investor yang memegang obligasi lama. Sebaliknya, kekhawatiran terhadap kebijakan The Fed yang mempertahankan suku bunga tinggi memicu kenaikan yield obligasi global, termasuk di Indonesia. Hal ini menyebabkan investor asing lebih berhati-hati karena spread yield antara obligasi Indonesia dan obligasi AS mengecil.

Respon investor di pasar surat utang cenderung terbagi. Investor institusi lebih defensif, memilih tenor pendek atau obligasi korporasi berkualitas tinggi. Di sisi lain, investor ritel menunjukkan antusiasme lebih besar, terutama karena stabilitas ekonomi dalam negeri, prospek penurunan suku bunga lanjutan, dan imbal hasil yang tetap menarik.

b. Dampak perubahan suku bunga terhadap valuasi saham

Perubahan suku bunga memiliki dampak penting terhadap valuasi saham melalui pengaruhnya terhadap *cost of capital* dan ekspektasi laba perusahaan. Ketika suku bunga naik, biaya pinjaman menjadi lebih mahal sehingga *cost of capital* meningkat, yang pada akhirnya menekan valuasi saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga menurunkan biaya modal, mendorong investasi dan ekspansi perusahaan, sehingga valuasi saham cenderung naik. Ekspektasi laba juga ikut terpengaruh karena kenaikan suku bunga bisa menekan profitabilitas perusahaan terutama yang bergantung pada pembiayaan eksternal, seperti sektor teknologi dan properti. Sementara itu, sektor perbankan biasanya dapat meningkatkan margin keuntungan saat suku bunga naik, meski risiko kredit macet juga meningkat apabila kenaikan terlalu drastis. (Kasus & Bca, 2024)

Di sepanjang tahun 2024, indeks saham utama di beberapa pasar mengalami tekanan akibat ketidakpastian suku bunga yang tinggi dan aliran keluar investasi asing. Sektor teknologi justru menunjukkan penguatan karena penurunan suku bunga yang membantu mendorong valuasi perusahaan di sektor ini. Demikian pula, sektor properti industri mencatatkan kinerja positif dengan kenaikan signifikan pada beberapa saham unggulan. Namun, pasar secara keseluruhan menunjukkan volatilitas tinggi akibat dinamika suku bunga dan sentimen investor.

Memasuki tahun 2025, proyeksi menunjukkan bahwa penurunan suku bunga akan semakin mendukung aktivitas di sektor-sektor yang sensitif terhadap biaya modal, seperti properti, otomotif, dan perbankan. Sektor perbankan diperkirakan akan mengalami pertumbuhan laba yang solid seiring dengan peningkatan kredit dan stabilitas margin bunga bersih. Selain itu, sektor konsumen dan komoditas juga diharapkan mendapatkan manfaat dari pelonggaran moneter dan pertumbuhan ekonomi yang lebih stabil. Secara keseluruhan, pelonggaran kebijakan moneter diprediksi akan menjadi pendorong utama pertumbuhan indeks saham di tahun 2025, dengan sektor-sektor tertentu yang menjadi andalan untuk mendorong kenaikan pasar. (J. Ekonomi & Susilo, 2025)

c. Perbandingan Obligasi dan Saham Sebagai Alternatif Investasi

Perbandingan antara obligasi dan saham sebagai alternatif investasi sangat dipengaruhi oleh dinamika suku bunga global maupun domestik. Dalam kondisi penurunan suku bunga yang terjadi sejak akhir 2023 dan diperkirakan berlanjut hingga 2025, obligasi menjadi instrumen yang menarik karena potensi kenaikan harga (capital gain) yang timbul dari penurunan yield. Investor yang memegang obligasi dengan kupon tetap cenderung memperoleh keuntungan tambahan saat suku bunga menurun karena harga pasar obligasi tersebut naik. Selain itu, stabilitas arus kas dari kupon obligasi membuatnya semakin diminati, terutama oleh investor konservatif. Sebaliknya, saham menawarkan peluang pertumbuhan yang lebih tinggi, meskipun disertai dengan tingkat risiko yang juga lebih besar. Pada 2024, pasar saham di negara berkembang seperti Indonesia menunjukkan prospek yang positif berkat konsumsi domestik yang kuat dan bonus demografi. Namun demikian, volatilitas pasar saham tetap tinggi, terutama dipengaruhi oleh ketidakpastian global, tensi geopolitik, dan arah kebijakan suku bunga bank sentral. Kondisi ini membuat saham lebih cocok bagi investor dengan toleransi risiko menengah hingga tinggi.

Dalam rezim suku bunga yang rendah, saham dan obligasi sama-sama memiliki potensi untuk memberikan imbal hasil yang baik. Namun pendekatan strategis diperlukan. Obligasi dengan durasi panjang lebih diuntungkan karena sensitivitasnya terhadap perubahan suku bunga lebih besar. Di sisi lain, saham-saham dari sektor yang sensitif terhadap suku bunga rendah, seperti properti, konsumen, dan teknologi, juga berpeluang mengalami kenaikan harga karena biaya pendanaan yang lebih murah dan peningkatan permintaan. Rezim suku bunga yang meningkat, meskipun tidak dominan dalam proyeksi jangka pendek, tetap menjadi ancaman yang perlu diantisipasi. Dalam situasi seperti itu, harga obligasi cenderung menurun, dan saham pun bisa tertekan akibat meningkatnya biaya modal. Oleh karena itu, diversifikasi portofolio tetap menjadi strategi utama untuk mengurangi dampak fluktuasi suku bunga terhadap imbal hasil investasi. Obligasi menawarkan stabilitas dan kepastian penghasilan, sementara saham menyediakan potensi pertumbuhan yang lebih besar. Pemilihan instrumen yang tepat pada 2024 dan 2025 bergantung pada kondisi makroekonomi dan profil risiko investor, serta pemahaman mendalam terhadap siklus suku bunga yang sedang berlangsung.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Perubahan suku bunga acuan oleh otoritas moneter terbukti berpengaruh signifikan terhadap valuasi obligasi dan saham. Kenaikan suku bunga menurunkan harga obligasi karena meningkatnya yield yang diharapkan, sedangkan penurunan suku bunga memberikan dorongan positif terhadap valuasi saham dan harga obligasi. Dampak terhadap saham sangat tergantung pada sektor industri, dengan sektor keuangan cenderung stabil atau diuntungkan, sementara sektor properti dan konsumsi lebih sensitif terhadap fluktuasi suku bunga. Oleh karena itu, respons pasar terhadap kebijakan suku bunga perlu dipahami dalam konteks makroekonomi yang lebih luas. Investor dan pembuat kebijakan disarankan untuk mempertimbangkan diversifikasi portofolio dan pendekatan adaptif dalam menghadapi ketidakpastian pasar keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ain, R. R. Q., & Fadila, A. (2023). Analisis Model Valuasi Saham dengan Pendekatan DDM, PER, dan PBV. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 15–28. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45758>
- Bank Indonesia. (2023). *Tentang Suku Bunga Acuan BI*. Retrieved from <https://www.bi.go.id>
- Feng, C., Xie, H., Xu, L., & Zhang, R. (2023). Geopolitical risk and the dynamics of international capital flows. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 82, 101693. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101693>
- Goldberg, L. S., & Krogstrup, S. (2023). International capital flow pressures and global factors. *Journal of International Economics*, 103749. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2023.103749>
- Siahaan, A., & Panahatan, J. P. (2020). Analysis of impact of yield, interest rates, U.S Fed rates, and inflation on price of government bonds in Indonesia. *Emerging Markets: Business and Management Studies Journal*, 6(2), 59–74. <https://doi.org/10.33555/ijembm.v6i2.112>
- Yudhoyono, A. D., & Yudha, I. M. E. K. (2024). Pengaruh tingkat suku bunga The Fed dan suku bunga Bank Indonesia terhadap portfolio investment di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(3), 1–13. <http://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/view/6246>
- Ekonomi, J., & Susilo, D. (2025). ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA TERHADAP VOLATILITAS SAHAM PERUSAHAAN LQ45: STUDI KASUS EMPAT PERUSAHAAN DI INDONESIA Suku Bunga BI Rate (%). 5(1), 1–5. <https://doi.org/10.17977/um066.v5.i1.2025.4>
- IV-, P. K., & Sepekan, I. (2025). *Rencana penurunan suku bunga acuan pada kuartal iv-2024*.
- Kasus, S., & Bca, B. (2024). *Jurnal Sinta 5 Liya*. 4, 9179–9190.
- LPS. (2024). *Perkembangan pasar keuangan*. 1–6.
- Novita Lasmana, A., & Mukmin. (2024). Analisis Valuasi Harga Wajar Saham Menggunakan Metode Price To Book Value Dan Price Earning Ratio Pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(8), 741–762. <https://doi.org/10.5281/zenodo.11114504>
- Azis, M. (2024). *Corporate Finance: Aplikasi pada Kasus-Kasus Keuangan*. ResearchGate. <https://www.researchgate.net/publication/364213178>
- Kurdhi, N. A., Irdawati, S. E., & Ernayani, M. (2023). *Matematika Keuangan*. ResearchGate. <https://www.researchgate.net/publication/370467881>
- Marjuwan, A. W., Tasa, E. V., & Dzikra, A. D. (2024). *Analisis Penelitian dan Perhitungan Harga Obligasi*. ResearchGate. <https://www.researchgate.net/publication/350768672>
- Tarigan, W. J., Sinaga, M. H., & Purba, D. S. (2024). *Manajemen Treasury Perbankan*. ResearchGate. <https://www.researchgate.net/publication/384674355>
- Fauzan, M., & Kartika, A. D. (2023). Dampak Suku Bunga Terhadap Portofolio Investor: Kajian Empiris di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 9(1), 33–45.
- Kusuma Dewi, N. P. G., Purbawangsa, I. B. A., & Abundanti, N. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Coupon Rate dan Likuiditas Obligasi terhadap Harga Pasar Obligasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2898–2915.
- Mulyadi, R., & Andriani, T. (2023). Strategi Alokasi Aset di Tengah Perubahan Suku

- Bunga. *Jurnal Manajemen Syariah*, 11(2), 55–68.
- Siregar, D., & Wijaya, M. (2024). Interest Rate Shock and Stock Market Reactions in Indonesia. *Asian Journal of Economics and Business*, 8(2), 115–130.
- Fikriyah, N. F. (2025). *Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham 9 Sektor di Indonesia*. UIN Malang. <http://etheses.uin-malang.ac.id/77884/>
- Rahardiyanto, H. C. (2024). *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro terhadap Saham Sektor Consumer Non-Cyclicals*. STIE Bank BPD Jateng. <http://eprints.stiebankbpdjateng.ac.id/id/eprint/2224>
- Wulandari, F. (2025). *Analisis Volatilitas IHSG dan Indikator Ekonomi Makro di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi UM*. <https://journal3.um.ac.id/index.php/fe/article/download/6884/4453>