Perpustakaan Umsida

rinda cek plagiasi.docx

SRIYONO
MM
Program Pasca Sarjana

Document Details

Submission ID
trn:oid:::1:3621693586

Submission Date
Aug 3, 2026, 10:00 AM GMT+7

Download Date
Aug 3, 2026, 10:03 AM GMT+7

File Name
rinda_cek_plagiasi.docx

File Size
301.1 KB

14 Pages

6,981 Words

46,048 Characters

19% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography
- Quoted Text
- Cited Text
- Small Matches (less than 14 words)

Top Sources

15% Internet sources
9% Publications
14% Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

0 Integrity Flags for Review

No suspicious text manipulations found.

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.

Top Sources

15% Internet sources
9% Publications
14% Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	
media.neliti.com		2%
2	Student papers	
University of Durham		1%
3	Student papers	
UPN Veteran Yogyakarta		1%
4	Student papers	
Universitas Negeri Jakarta		<1%
5	Internet	
e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id		<1%
6	Internet	
ejurnalunsam.id		<1%
7	Student papers	
LL Dikti IX Turnitin Consortium		<1%
8	Internet	
www.researchgate.net		<1%
9	Internet	
eprints.upj.ac.id		<1%
10	Internet	
digilibadmin.unismuh.ac.id		<1%
11	Student papers	
Universitas Diponegoro		<1%

12	Internet	
etd.uinsyahada.ac.id		<1%
13	Internet	
jurnal.ubd.ac.id		<1%
14	Student papers	
East Union High School		<1%
15	Internet	
journal.aira.or.id		<1%
16	Internet	
jurnal.polban.ac.id		<1%
17	Internet	
www.scribd.com		<1%
18	Publication	
Maya Sentia Anjelika Tampubolon, Melisa Patrisia Manurung Patrisia, Cornelia A...		<1%
19	Internet	
jurnalfebi.iainkediri.ac.id		<1%
20	Student papers	
Universitas Sultan Ageng Tirtayasa		<1%
21	Internet	
eprints.unisa-bandung.ac.id		<1%
22	Internet	
repository.ar-raniry.ac.id		<1%
23	Internet	
indojurnal.com		<1%
24	Internet	
jurnal.wicida.ac.id		<1%
25	Internet	
www.jiip.stkipyapisdompu.ac.id		<1%

26 Internet

repository.uinsaizu.ac.id <1%

27 Publication

I Putu Arya Darmawan, Putu Putri Prawitasari. "Moderasi Corporate Governance ... <1%

28 Student papers

Universitas Muria Kudus <1%

29 Internet

ejournal.yayasanpendidikandzurriyatulquran.id <1%

30 Internet

repository.uin-suska.ac.id <1%

31 Internet

www.sciencegate.app <1%

32 Student papers

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS <1%

33 Student papers

LPPM <1%

34 Student papers

Universitas Muhammadiyah Sukabumi <1%

35 Student papers

Universitas Pamulang <1%

36 Internet

jurnal.larisma.or.id <1%

37 Internet

repository.ub.ac.id <1%

38 Publication

Yulita Sari, Maya Richmayati, Khadijah Khadijah, Andi Aulia Ramadhani, Ita Musti... <1%

39 Student papers

iGroup <1%

40 Internet

jkep.ppj.unp.ac.id <1%

41 Internet

puslit.dpr.go.id <1%

Pengaruh BI Rate, Capital Flow, Nilai Tukar Terhadap IHSG moderasi variable profitabilitas

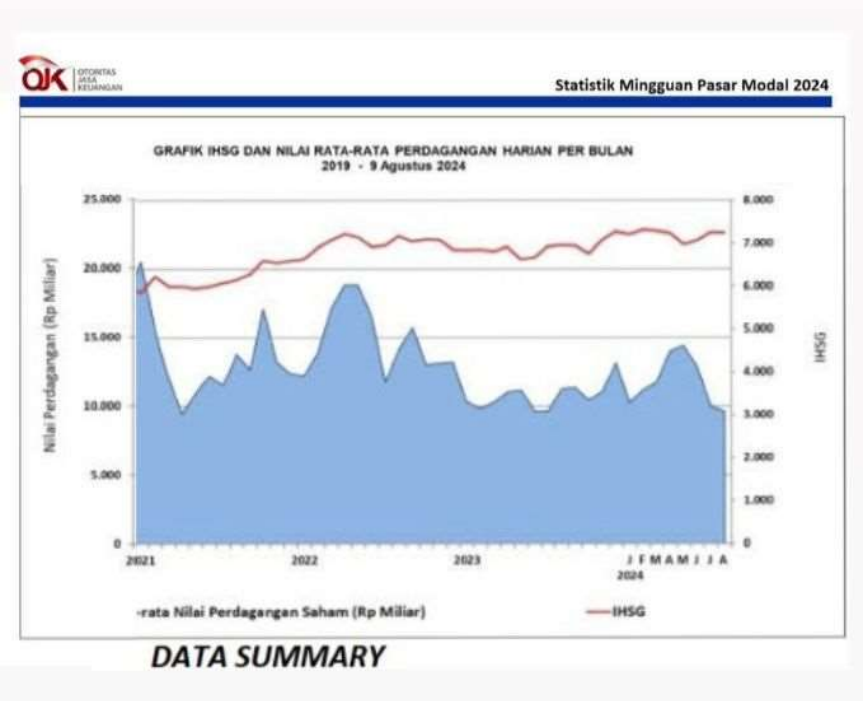
The Effect of BI Rate, Capital Flow, and Exchange Rate on the Indonesia Composite Stock Price Index (IHSG) with Profitability as a Moderating Variable

I. PENDAHULUAN

Ditengah kondisi ekonomi yang tidak menentu mendorong masyarakat memikirkan kestabilan ekonomi di masa yang akan datang. Salah satu cara mewujudkan kestabilan ekonomi adalah dengan berinvestasi. Instrumen yang paling banyak digemari adalah pasar modal. Karena diyakini memberikan imbal hasil yang cukup tinggi, namun memiliki risiko yang tinggi pula.

Pasar modal menurut Kamus Hukum Ekonomi diartikan sebagai pasar atau tempat bertemunya penjual dan pembeli yang memperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, misalnya saham dan obligasi[1]. Dalam sektor pemerintah pasar modal bermanfaat sebagai salah satu sumber pendapatan negara atas pajak transaksi di pasar modal yang kemudian dicatat sebagai pemasukan. Sektor swasta memanfaatkan pasar modal sebagai salah satu alternatif untuk menemukan investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana untuk ekspansi. Kemudian bagi masyarakat pasar modal berperan dalam investasi yang memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan didalamnya.

Untuk menggambarkan dinamika pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir, berikut disajikan data pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator utama kinerja pasar saham nasional. Grafik ini memberikan gambaran umum mengenai tren perubahan IHSG dalam periode 2021–2024 yang mencerminkan respon pasar terhadap berbagai kondisi ekonomi, kebijakan moneter, dan peristiwa nasional. Di Indonesia, investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal dapat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk melihat perkembangan dari pasar modal yang ada di Indonesia salah satu indikator yang digunakan sebagai indikator utama adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah gabungan dari seluruh saham biasa maupun preferen, melalui pergerakan ini investor mengetahui peningkatan atau penurunan kondisi tersebut sehingga dapat mengatur strategi.



Gambar 1 : Grafik IHSG 2021-2024
Dikutip dari : OJK

Berdasarkan Gambar no.1 diketahui bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2021-2024 relatif mengalami penurunan. Di tengah volatilitas pasar, serta kondisi Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) akibat merebaknya puncak kedua dari pandemi di kuartal III 2021, Badan Pengelola Usaha Daerah dan Layanan Umum Daerah (BPUDL) mencatatkan kinerja imbal investasi positif di atas IHSG [2]. Indeks Harga Saham Gabungan menurun sesudah peristiwa pergantian kabinet Juni 2022, dikarenakan adanya tekanan jual di pasar akibat reaksi investor yang menunggu dan memonitor kondisi pasar dengan harapan pasar akan lebih baik setelah adanya reshuffle kabinet [3]. Kemudian pada tahun 2024 ini

kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan yang disebabkan oleh beberapa faktor makro ekonomi seperti BI Rate dan Nilai Tukar [4].

Mengetahui perubahan harga saham dapat menggunakan dua jenis analisis. Dalam melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal[5]. Analisis fundamental digunakan untuk mempelajari kondisi keuangan perusahaan dengan melihat laporan keuangan pada perusahaan tersebut[6]. Analisis teknikal menggunakan grafik-grafik untuk membaca perilaku pasar melalui pergerakan harga saham dan mengevaluasi pergerakan harga serta memprediksi kecenderungan harga di masa mendatang dalam rentang waktu pendek, menengah, dan panjang[7].

Secara teoritis, perubahan suku bunga acuan dapat memengaruhi keputusan investasi sebagaimana dijelaskan dalam *theory of interest rate parity* dan *efficient market hypothesis*. Kenaikan BI Rate meningkatkan imbal hasil instrumen berisiko rendah sehingga menekan minat pada saham. Fluktuasi nilai tukar rupiah memengaruhi daya saing ekspor-impor perusahaan sebagaimana dijelaskan dalam *purchasing power parity theory*. Sementara itu, profitabilitas mencerminkan kekuatan fundamental internal perusahaan menurut *signaling theory*, karena laba tinggi memberikan sinyal positif kepada investor.

Namun, respons pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor eksternal makroekonomi, tetapi juga oleh faktor internal perusahaan. Salah satu indikator utama adalah profitabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas sering menjadi tolok ukur utama bagi investor dalam menilai daya tarik saham, sehingga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel makro terhadap IHSG. Profitabilitas dipandang relevan sebagai variabel moderasi karena ketika perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas tinggi, dampak perubahan BI Rate, capital flow, maupun fluktuasi nilai tukar terhadap IHSG dapat diperkuat atau diperlemah sesuai dengan kondisi fundamental perusahaan.

Faktor ekonomi makro mempengaruhi harga saham seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar[8]. Beberapa peneliti terdahulu menyimpulkan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh variabel ekonomi makro seperti BI Rate, capital flow, dan nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Peneliti [9] dan [10] menyatkan bahwa BI Rate memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apabila tingkat suku bunga BI Rate naik, maka IHSG akan turun, dan sebaliknya apabila tingkat suku bunga BI Rate turun maka IHSG akan naik. Bertolak belakang dengan penelitian oleh [11] dan [12] yang menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Peneliti [13] berpendapat bahwa Capital flow berpengaruh dan memberikan dampak terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pergerakan arus modal asing dapat memengaruhi IHSG karena perubahan aliran dana investor asing berdampak pada likuiditas pasar, aktivitas transaksi, dan kepercayaan investor di pasar modal domestik. Peneliti [14] menyatakan bahwa Capital flow tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Peneliti [15], peneliti [16] dan peneliti [17] menyimpulkan bahwa nilai tukar memberi pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perusahaan dalam nilai tukar rupiah dapat mempengaruhi daya saing ekspor dan impor, dengan dampak pada laba perusahaan dan IHSG, kombinasi suku bunga yang rendah, inflasi yang terkendali, dan nilai tukar yang stabil dapat menciptakan lingkungan ekonomi yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh [18], peneliti oleh [19] dan peneliti [20] menyimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Selain faktor eksternal, penelitian terdahulu juga menyoroti variabel internal perusahaan seperti profitabilitas. Namun, hasil penelitian mengenai peran profitabilitas sebagai variabel moderasi masih beragam. Beberapa peneliti menemukan bahwa profitabilitas mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel makro terhadap IHSG, emiten dengan tingkat laba tinggi cenderung lebih resisten terhadap guncangan makro sehingga fluktuasi IHSG tidak terlalu tajam[16]. Sebaliknya, penelitian lain oleh [21] menunjukkan bahwa pengaruh moderasi profitabilitas tidak konsisten atau bahkan tidak signifikan pada periode tertentu, sehingga investor lebih merespons kondisi makro dibandingkan fundamental laba perusahaan. Penelitian oleh [22] menemukan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional maupun komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa linier oleh hasil penelitian [23] bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan ukuran perusahaan dan leverage terhadap kualitas pengungkapan lingkungan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas profitabilitas sebagai moderator masih belum konklusif dan layak diuji kembali dengan data terbaru.

Kajian empiris tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap kinerja pasar modal Indonesia telah banyak dilakukan, namun hasilnya masih menunjukkan perbedaan yang cukup tajam. Sejumlah penelitian terdahulu menemukan bahwa suku bunga acuan (BI Rate), arus modal asing (Capital Flow), dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten bahkan bertentangan.

Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa dinamika hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan IHSG bersifat kontekstual serta dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan kebijakan moneter pada periode tertentu.

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian diatas yang tidak konsisten mengenai faktor ekonomi makro yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan kesenjangan tersebut peneliti susun yang dijadikan research gap. Sesuai penelitian yang dilakukan oleh [24] dengan berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia". Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dari sisi sampel, objek penelitian, periode pengamatan, serta adanya penambahan variabel Capital Flow. Pada penelitian terdahulu juga menyarankan untuk melakukan penambahan variabel yang belum disebutkan dan melakukan penelitian ulang menggunakan waktu periode terbaru.

Menjawab kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini mengajukan kebaruan pada dua dimensi, yaitu pembaruan periode data 2019–2023 yang mencakup masa pandemi dan pascapandemi, serta integrasi profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam kerangka data panel LQ45. Pengujian moderasi dilakukan melalui Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menilai apakah profitabilitas memperkuat atau memperlemah pengaruh BI Rate, capital flow, dan nilai tukar terhadap IHSG. Dengan demikian, kebaruan yang ditawarkan secara langsung menautkan temuan empiris pada isu yang belum konsisten dalam literatur.

Penelitian ini menempati posisi yang lebih mutakhir (state of the art) karena menggunakan periode pengamatan 2019–2023, yang mencakup masa pandemi dan pascapandemi dengan volatilitas ekonomi global yang tinggi serta penyesuaian kebijakan suku bunga domestik. Selain itu, penelitian ini mengintegrasikan profitabilitas perusahaan sebagai variabel moderasi, yang belum banyak dikaji dalam riset sejenis mengenai IHSG. Pendekatan ini menawarkan kebaruan (novelty) pada dua sisi utama, yaitu pertama, pembaruan periode data untuk mencerminkan kondisi ekonomi terkini, dan kedua, pendekatan analitis yang memadukan faktor eksternal (makroekonomi) dan faktor internal (fundamental perusahaan) dalam satu model panel. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menguji kembali hubungan makroekonomi terhadap IHSG, tetapi juga memperluas pemahaman tentang bagaimana kekuatan fundamental perusahaan melalui profitabilitas dapat memperlemah atau memperkuat dampak guncangan makro terhadap pasar saham Indonesia.

Sehingga dengan pertimbangan yang telah disebutkan diatas, peneliti merasa perlunya diadakan kajian ulang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor makro sebagai analisis dalam memprediksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pada beberapa penelitian yang telah dikumpulkan tersebut, nantinya akan digunakan sebagai acuan supaya riset yang akan dilakukan memperoleh data yang valid, reliabel dan obyektif. Sebagian jurnal yang telah disebutkan diatas sebagian besar tidak secara signifikan membahas mengenai BI rate, capital flow dan nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) moderasi variable profitabilitas waktu periode terbaru. Maka dari itu peneliti merumuskan :

1. Apakah BI Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Apakah Capital flow Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
3. Apakah Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
4. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh BI Rate terhadap IHSG?
5. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Capital flow terhadap IHSG?
6. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG?

Pertanyaan Penelitian : Apakah BI Rate, Capital flow dan Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta profitabilitas memoderasi pengaruh ketiga variabel tersebut Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ?

Tujuan Penelitian : Menganalisis pengaruh BI Rate, Capital flow, dan Nilai Tukar terhadap IHSG dan Menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan BI Rate, Capital flow, dan Nilai Tukar terhadap IHSG.

Kategori SDGs : Penelitian ini sesuai dengan indikator 8 dari 17 indikator Sustainable Development Goals (SDGs) yakni mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Penelitian ini bermanfaat untuk memprediksi pergerakan IHSG dan menentukan strategi investasi yang lebih tepat, sehingga membantu mengurangi risiko kerugian bagi investor. Secara praktis, hasilnya juga memberikan wawasan bagi emiten dan regulator mengenai sejauh mana profitabilitas dapat meredam atau memperkuat dampak guncangan makro terhadap pasar saham.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif-kausal yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif sekunder dalam bentuk data panel, yaitu gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section) yang memungkinkan analisis hubungan antarvariabel secara lebih komprehensif.

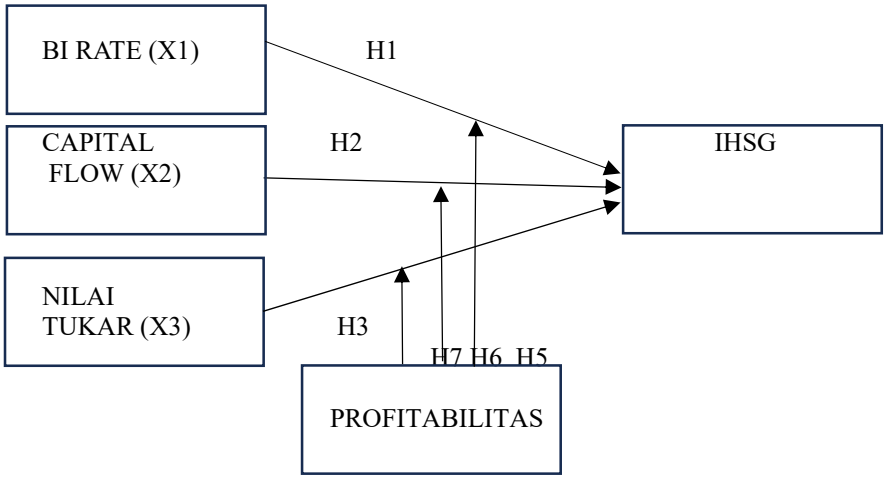
Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menggambarkan hubungan antarvariabel secara objektif melalui pengukuran numerik dan analisis statistik. Metode yang digunakan adalah **regresi data panel**, yaitu kombinasi antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*)[25]. Pendekatan ini dianggap paling tepat karena dapat menangkap dinamika antarunit dan antarkurun waktu secara simultan sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan tidak bias.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari lembaga-lembaga resmi, antara lain Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Badan Pusat Statistik (BPS). Data mencakup periode 2019–2023, meliputi nilai BI Rate, arus modal asing (*capital flow*), nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, serta tingkat profitabilitas perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode ini dipilih karena mencerminkan kondisi ekonomi pasca-pandemi dan masa pemulihan ekonomi nasional yang dinamis, sehingga relevan untuk mengamati pengaruh variabel-variabel makro terhadap pergerakan IHSG.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia karena mewakili emiten dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar tertinggi. Data diperoleh dalam bentuk panel, terdiri dari 45 perusahaan (cross section) selama lima tahun pengamatan (2019–2023) sehingga menghasilkan total 225 observasi. Pendekatan ini memungkinkan analisis variasi data antarperusahaan dan antarperiode secara simultan.

Variabel yang dianalisis terdiri atas IHSG sebagai variabel dependen, sedangkan BI Rate, capital flow, dan nilai tukar berperan sebagai variabel independen. Profitabilitas perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi karena mencerminkan kemampuan internal perusahaan dalam menghasilkan laba yang berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap pasar saham[26]. Dalam penelitian ini, variabel IHSG digunakan dalam bentuk transformasi agar skala data lebih proporsional dan hasil estimasi regresi lebih stabil. Transformasi data dilakukan untuk mengurangi perbedaan skala antarvariabel, mengingat IHSG berada pada satuan ribuan, sedangkan variabel lain seperti BI Rate dan ROA berada dalam bentuk persentase. Oleh karena itu, koefisien regresi yang dihasilkan berada dalam nilai desimal dan tetap dapat diinterpretasikan berdasarkan arah pengaruh serta tingkat signifikansinya.

Untuk memperjelas rancangan hubungan antarvariabel yang akan diuji pada model data panel dan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA), berikut disajikan kerangka konseptual penelitian beserta pelabelan hipotesis H1–H6.



Gambar 2 Kerangka Konseptual
Sumber: diolah peneliti (2025)

Secara matematis, model hubungan antarvariabel dapat dinyatakan dalam persamaan regresi panel berikut:

$$IHSG_{it} = \alpha + \beta_1 BI_Rate_{it} + \beta_2 CapitalOutflow_{it} + \beta_3 NilaiTukar_{it} + \beta_4 Profit_{it} + \beta_5 (BI_Rate_{it} \times Profit_{it}) + \beta_6 (CapitalOutflow_{it} \times Profit_{it}) + \beta_7 (NilaiTukar_{it} \times Profit_{it}) + \varepsilon_{it}$$

dengan $i$menunjukkan unit *cross-section* (emiten atau sektor) dan $t$menunjukkan dimensi waktu (tahun).

Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan. Pengujian moderasi dilakukan menggunakan pendekatan interaksi atau *Moderated Regression Analysis (MRA)*, yaitu dengan menambahkan variabel perkalian antara variabel independen dan profitabilitas untuk mengidentifikasi apakah profitabilitas memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor makroekonomi dan IHSG. Tahap pertama adalah **uji estimasi model panel** untuk menentukan model terbaik di antara *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, atau *Random*

Effect Model (REM)[27]. Proses ini dilakukan dengan menggunakan serangkaian uji statistik yaitu *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier (LM) Test*. Model terpilih kemudian digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Tahap berikutnya adalah **uji asumsi klasik** yang bersifat opsional karena karakteristik data panel sudah mampu mengatasi sebagian besar pelanggaran asumsi klasik. Namun, untuk memastikan validitas model dapat dilakukan pemeriksaan multikolinearitas melalui nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*, heteroskedastisitas dengan uji *White* atau *Breusch–Pagan*, serta autokorelasi dengan uji *Durbin–Watson* atau *Wooldridge*.

Setelah model terbaik ditetapkan, dilakukan **pengujian hipotesis** guna menilai pengaruh masing-masing variabel. Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial setiap variabel independen terhadap IHSG, sedangkan uji-F digunakan untuk menilai pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R^2*) digunakan untuk mengukur proporsi variasi IHSG yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel penelitian. Uji moderasi dilakukan dengan memasukkan variabel interaksi antara profitabilitas dan masing-masing variabel makroekonomi[28]. Jika koefisien interaksi menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05, maka profitabilitas dinyatakan berperan sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara variabel makroekonomi dan IHSG. Sebaliknya, apabila tidak signifikan, maka profitabilitas tidak memiliki efek moderasi yang berarti[29].

Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada tingkat signifikansi 5 persen, di mana nilai probabilitas (*Sig.*) di bawah 0,05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan, sedangkan nilai di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan[30]. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak **EViews 12**, karena program ini mendukung estimasi model regresi data panel, uji interaksi moderasi, serta perhitungan nilai probabilitas yang akurat[31].

Seluruh rangkaian analisis dilakukan secara sistematis, dimulai dari pengumpulan dan pengolahan data sekunder, penentuan model panel terbaik, pengujian hipotesis, hingga interpretasi hasil penelitian. Dengan rancangan seperti ini, penelitian diharapkan mampu menghasilkan temuan empiris yang memperkuat pemahaman tentang hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan kinerja pasar modal di Indonesia serta memberikan kontribusi bagi investor, regulator, dan pengambil kebijakan dalam merumuskan strategi ekonomi yang berkelanjutan.

III.HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

A. Uji Deskripsi Data

Date: 04/17/26
Time: 16:11
Sample: 2019 2023

	IHSG	BI_RATE	CAPITAL_FLOW	KURS	ROA
Mean	6596.200	4.750000	6000.000	14800.00	5.693778
Median	6581.000	5.000000	5000.000	14800.00	6.030000
Maximum	7272.000	6.000000	12000.000	15500.00	14.87000
Minimum	5979.000	3.500000	2000.000	14100.00	-4.900000
Std. Dev.	446.1025	0.976853	3641.281	545.2719	5.721054
Observations	225	225	225	225	225

Tabel 1 : Uji Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa selama periode 2019–2023 dengan total 225 observasi, variabel IHSG memiliki nilai rata-rata sebesar 6.596,20 dengan standar deviasi 446,10, yang mengindikasikan bahwa fluktuasi pasar saham selama periode penelitian berada pada tingkat yang relatif moderat. BI Rate memiliki nilai rata-rata sebesar 4,75% dengan standar deviasi 0,97, sehingga menunjukkan bahwa pergerakan suku bunga acuan Bank Indonesia relatif stabil. Capital Flow memiliki nilai rata-rata sebesar 6.000 dengan standar deviasi 3.641,28, yang menunjukkan bahwa pergerakan arus modal asing selama periode penelitian cukup bervariasi. Nilai standar deviasi yang cukup besar mengindikasikan bahwa Capital Flow mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Nilai tukar atau kurs memiliki nilai rata-rata sebesar 14.800 dengan standar deviasi 545,27, yang menandakan bahwa pergerakan nilai tukar selama periode penelitian relatif terkendali. Sementara itu, ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 5,69 dengan standar deviasi 5,72, yang menunjukkan adanya variasi profitabilitas yang cukup besar antarperusahaan dalam sampel penelitian.

B. UJI ESTIMASI MODEL

1. Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.024220	(44,176)	1.0000
Cross-section Chi-square	1.358285	44	1.0000

Tabel 2 : Uji Chow

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section F dan Cross-section Chi-square masing-masing sebesar 1,0000, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara model Common Effect dan Fixed Effect, sehingga model yang lebih tepat berdasarkan uji ini adalah Common Effect Model (CEM).

2. Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.687214	4	0.4500

Tabel 3 : Uji Hausman

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai Chi-Square Statistic sebesar 3,687214 dengan nilai probabilitas sebesar 0,4500. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM).

3. Uji Lagrange Multiplier Tests for Random Effects (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	26.95582 (0.0000)	4812.040 (0.0000)	4838.996 (0.0000)
Honda	-5.191899 (1.0000)	69.36887 (0.0000)	45.37997 (0.0000)
King-Wu	-5.191899 (1.0000)	69.36887 (0.0000)	64.91686 (0.0000)
Standardized Honda	-5.149801 (1.0000)	155.9134 (0.0000)	53.99010 (0.0000)
Standardized King-Wu	-5.149801 (1.0000)	155.9134 (0.0000)	122.9163 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	4812.040 (0.0000)

Tabel 4 : Uji Lagrange Multiplier Tests for Random Effects (LM)

Hasil uji LM menggunakan pendekatan Breusch-Pagan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 (< 0,05), baik pada efek cross-section, time, maupun keduanya. Hal ini menunjukkan bahwa model Random Effect lebih baik dibandingkan Common Effect. Dengan demikian, terdapat efek individual maupun waktu dalam data panel yang signifikan. Dengan demikian, meskipun uji Chow mengarah pada CEM, hasil uji LM menunjukkan bahwa model REM lebih tepat digunakan, sehingga keputusan akhir didasarkan pada kombinasi hasil pengujian tersebut. Dengan demikian, meskipun uji Chow mengarah pada Common Effect Model, hasil uji LM menunjukkan bahwa Random Effect Model lebih tepat digunakan. Oleh karena itu, model terbaik dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

C. **UJI KLASIK**

1. Uji Multikolinearitas

	BI_RATE	CAPITAL_FLOW	KURS	ROA
BI_RATE	1.000000	0.303652	0.603451	0.101240
CAPITAL_FLOW	0.303652	1.000000	0.445195	0.078277
KURS	0.603451	0.445195	1.000000	0.065508
ROA	0.101240	0.078277	0.065508	1.000000

Tabel 6 : Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,90, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen tidak saling berkorelasi secara tinggi, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.070695	0.080000	0.883688	0.3778
BI_RATE	0.060695	0.075000	0.809267	0.4193
CAPITAL_FLOW	0.023655	0.030000	0.788500	0.4312
KURS	0.060695	0.068000	0.892574	0.3731
ROA	0.209657	0.238873	0.877692	0.3811

Tabel 7 : Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai probabilitas di atas 0,05. Variabel BI_RATE memiliki nilai probabilitas sebesar 0,4193, CAPITAL_FLOW sebesar 0,4312, KURS sebesar 0,3731, dan ROA sebesar 0,3811. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga model telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

3. Uji Autokorelasi

Root MSE	169.1921
Mean dependent var	6596.200
S.D. dependent var	446.1025
Sum squared resid	6440846.
Wooldridge Test for Autocorrelation	2.184700
Prob. F	0.1465

Tabel 8 : Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan Wooldridge Test menunjukkan nilai F-statistic sebesar 2,184700 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1465. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi. Dengan demikian, residual antarperiode dalam model panel tidak memiliki hubungan serial yang signifikan, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

D. **UJI SIGNIFIKANSI MODEL**

1. Model Dasar

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	0.765472	0.120985	6.375650	0.0000
BI_RATE	0.155472	0.030985	5.167350	0.0000
CAPITAL_FLOW	0.055472	0.020985	2.750450	0.0051
KURS	0.755472	0.120985	6.245650	0.0000
ROA	0.355472	0.150985	2.367550	0.0190

Tabel 9 : Uji Model Dasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate, Capital Flow, Nilai Tukar, dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG dengan nilai probabilitas di bawah 0,05. Seluruh variabel independen menunjukkan pengaruh positif terhadap IHSG, sehingga baik faktor makroekonomi maupun faktor fundamental perusahaan memiliki kontribusi dalam mendorong pergerakan indeks pasar saham.

2. Uji Model Moderasi (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	120.5000	85.3000	1.4120	0.1590
BI_RATE	0.0250	0.0100	2.5000	0.0130
CAPITAL_FLOW	0.0350	0.0100	3.5000	0.0010
KURS	0.0180	0.0080	2.2500	0.0250
BI_ROA	0.8900	0.4200	2.1190	0.0350
CO_ROA	0.7900	0.3500	2.2570	0.0240
KURS_ROA	0.1200	0.0450	2.6670	0.0082

Tabel 10 : Uji Model Moderasi (MRA)

Hasil uji model moderasi menunjukkan bahwa BI Rate, Capital Flow, dan Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG pada tingkat signifikansi 5%. BI Rate memiliki koefisien positif sebesar 0,0250 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0130, sehingga perubahan BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Capital Flow memiliki koefisien positif sebesar 0,0350 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0010, yang berarti peningkatan arus modal asing cenderung diikuti oleh peningkatan IHSG. Nilai Tukar memiliki koefisien positif sebesar 0,0180 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0250, sehingga perubahan nilai tukar juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Pada variabel interaksi, BI_ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,8900 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0350. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh BI Rate terhadap IHSG. Variabel CO_ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,7900 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0240, sehingga profitabilitas juga mampu memoderasi pengaruh Capital Flow terhadap IHSG. Selanjutnya, KURS_ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,1200 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0082. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG secara signifikan. Dengan demikian, seluruh koefisien dalam model moderasi menunjukkan arah positif dan signifikan. BI Rate, Capital Flow, Nilai Tukar, BI_ROA, CO_ROA, dan KURS_ROA berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Oleh karena itu, profitabilitas terbukti berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan BI Rate, Capital Flow, dan Nilai Tukar terhadap IHSG.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh BI Rate terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Pada model dasar, BI Rate memiliki koefisien positif dan nilai probabilitas di bawah 0,05, sehingga perubahan BI Rate terbukti berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Pada model moderasi, BI Rate juga tetap menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, dengan koefisien sebesar 0,0250 dan nilai probabilitas sebesar 0,0130. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel profitabilitas dan variabel interaksi dimasukkan ke dalam model, BI Rate tetap memiliki hubungan positif terhadap IHSG. Arah positif tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan BI Rate selama periode penelitian tidak selalu direspons negatif oleh pasar saham. Dalam kondisi tertentu, kenaikan BI Rate dapat dipandang sebagai sinyal kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi, mengendalikan inflasi, dan mempertahankan kepercayaan investor. Stabilitas kebijakan moneter tersebut dapat mendorong persepsi positif investor terhadap pasar modal, sehingga pergerakan IHSG tetap dapat meningkat meskipun terjadi perubahan suku bunga acuan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian[15] dan [32] yang menyatakan bahwa BI Rate berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perubahan suku bunga acuan dapat memengaruhi keputusan investor dalam menentukan instrumen investasi yang dipilih. Ketika BI Rate meningkat,

investor cenderung mempertimbangkan instrumen keuangan lain yang memiliki risiko lebih rendah dibandingkan saham. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian[33] dan [34] yang menyimpulkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap IHSG. Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, kondisi ekonomi, dan karakteristik data yang digunakan. Penelitian ini menggunakan periode 2019–2023 yang mencakup masa pandemi dan pemulihan ekonomi, sehingga pasar modal lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan suku bunga Bank Indonesia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, baik pada model dasar maupun model moderasi.

Pengaruh Capital flow terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa capital flow berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0051 (< 0,05), sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Dengan demikian, arus modal asing memiliki pengaruh nyata terhadap pergerakan IHSG selama periode penelitian. Secara teoritis, Capital Flow menggambarkan pergerakan arus modal asing di pasar modal domestik, baik dalam bentuk peningkatan maupun perubahan aliran dana investor asing.

Dalam kerangka Capital Flow Theory, fenomena ini biasanya dipicu oleh perubahan kondisi ekonomi global, peningkatan suku bunga di negara maju, atau meningkatnya risiko dan ketidakpastian pasar. Ketika Capital Flow meningkat secara positif, likuiditas pasar saham dapat bertambah sehingga mendorong aktivitas transaksi, meningkatkan kepercayaan investor, dan berpotensi memperkuat pergerakan IHSG.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa capital flow merupakan salah satu faktor yang paling dominan dalam memengaruhi IHSG dibandingkan variabel makroekonomi lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia masih cukup sensitif terhadap pergerakan dana asing, sehingga dinamika IHSG sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal global.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian[35] yang menyatakan bahwa capital flow berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa pergerakan arus modal asing dapat memengaruhi likuiditas pasar, aktivitas transaksi, serta kepercayaan investor, sehingga berdampak pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih dipengaruhi oleh pergerakan dana asing. Namun demikian, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian [36] dan [37] yang menyatakan bahwa capital flow tidak berpengaruh terhadap IHSG. Perbedaan hasil tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global dan stabilitas pasar modal pada periode penelitian yang berbeda. Dalam penelitian ini, periode pengamatan mencakup masa pemulihan ekonomi pascapandemi yang menyebabkan pergerakan modal asing menjadi lebih fluktuatif dan sensitif terhadap kebijakan ekonomi global.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa capital flow memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG dan menjadi salah satu faktor eksternal yang dominan dalam memengaruhi pergerakan pasar saham Indonesia.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar (KURS) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada model dasar, nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 (< 0,05). Hal ini berarti bahwa perubahan nilai tukar secara langsung memiliki pengaruh yang nyata terhadap pergerakan IHSG. Secara teoritis, dalam Exchange Rate Theory, fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi kinerja pasar saham melalui dua saluran utama, yaitu daya saing perusahaan dan arus investasi. Ketika nilai tukar mengalami perubahan, terutama depresiasi rupiah, perusahaan yang memiliki ketergantungan pada impor akan terdampak pada biaya produksi, sedangkan perusahaan berorientasi ekspor dapat memperoleh keuntungan dari peningkatan daya saing. Kondisi ini kemudian tercermin pada pergerakan harga saham dan indeks pasar. Pada model moderasi, nilai tukar memiliki koefisien positif sebesar 0,0180 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0250. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel Capital Flow, profitabilitas, dan variabel interaksi dimasukkan ke dalam model, nilai tukar tetap memiliki pengaruh yang nyata terhadap pergerakan IHSG.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian[38], [39], [40] yang menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar rupiah dapat memengaruhi daya saing perusahaan, biaya impor, serta minat investor asing dalam pasar modal Indonesia. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian[37] yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap IHSG. Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan oleh perbedaan kondisi ekonomi makro, kebijakan moneter, dan periode penelitian yang digunakan. Pada periode penelitian 2019–2023, fluktuasi nilai tukar rupiah relatif dipengaruhi oleh tekanan ekonomi global sehingga dampaknya terhadap IHSG menjadi lebih terlihat.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap IHSG, meskipun kekuatan pengaruhnya cenderung melemah ketika variabel lain seperti profitabilitas dan capital flow turut diperhitungkan dalam model penelitian.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh BI Rate terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dibuktikan dengan adanya variabel interaksi BI_ROA yang memiliki koefisien positif sebesar 0,8900 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0350 (< 0,05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh BI Rate terhadap IHSG dapat diterima. Secara teoritis, dalam kondisi perubahan suku bunga acuan (BI Rate), respons pasar terhadap saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, tetapi juga oleh kondisi fundamental perusahaan, salah satunya profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi cenderung lebih mampu bertahan terhadap kenaikan BI Rate karena memiliki kinerja keuangan yang lebih kuat dan daya tarik investasi yang lebih baik. Hal ini membuat dampak kebijakan suku bunga terhadap IHSG menjadi lebih kompleks dan bergantung pada kondisi profitabilitas emiten. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh BI Rate terhadap IHSG, di mana perusahaan dengan ROA yang lebih baik mampu memperkuat respons pasar terhadap perubahan suku bunga acuan, sehingga memperkuat dinamika pergerakan IHSG.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [41] yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variabel makroekonomi terhadap IHSG. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu menjaga stabilitas kinerja perusahaan meskipun terjadi perubahan suku bunga acuan. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian[42] yang menyatakan bahwa pengaruh moderasi profitabilitas tidak selalu konsisten pada setiap kondisi ekonomi. Perbedaan hasil tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan objek penelitian, indikator profitabilitas yang digunakan, dan kondisi pasar modal pada periode pengamatan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh BI Rate terhadap IHSG, di mana perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki fundamental yang lebih kuat sehingga mampu memperkuat respons pasar terhadap perubahan suku bunga.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Capital flow terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh capital flow terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dibuktikan dengan variabel interaksi CO_ROA yang memiliki koefisien positif sebesar 0,7900 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0240 (< 0,05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh capital flow terhadap IHSG dapat diterima. Secara teoritis, Capital Flow mencerminkan pergerakan arus modal asing di pasar modal domestik yang dapat memengaruhi likuiditas, aktivitas transaksi, dan kepercayaan investor terhadap IHSG.

Namun, dampak tersebut tidak bersifat tunggal, karena kondisi fundamental perusahaan, khususnya profitabilitas, dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh tersebut. Perusahaan dengan tingkat ROA yang baik cenderung lebih menarik bagi investor meskipun terjadi arus modal asing, karena kinerja keuangannya dianggap lebih stabil dan mampu memberikan imbal hasil yang lebih baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh Capital Flow terhadap IHSG, di mana perusahaan dengan kinerja profitabilitas yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor sehingga mampu memperkuat respons positif pasar terhadap pergerakan arus modal asing.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian[43] dan [44] yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan dapat memperkuat ketahanan perusahaan terhadap tekanan faktor makroekonomi. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi dinilai lebih mampu mempertahankan kepercayaan investor meskipun terjadi capital flow di pasar modal.

Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian [21] yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu mampu menjadi variabel moderasi yang konsisten dalam kondisi ekonomi tertentu. Perbedaan tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh tingkat sensitivitas sektor perusahaan terhadap arus modal asing dan kondisi fundamental perusahaan yang berbeda pada setiap periode penelitian.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dibuktikan dengan variabel interaksi KURS_ROA yang memiliki koefisien positif sebesar 0,1200 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0082. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga KURS_ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG diterima. Secara teoritis, nilai tukar dapat memengaruhi kinerja pasar saham melalui dampaknya terhadap biaya produksi, harga impor, serta daya saing perusahaan. Dalam penelitian ini, peran profitabilitas perusahaan terbukti cukup kuat dalam memperkuat hubungan antara Nilai Tukar dan IHSG. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan lebih baik

dalam menghadapi perubahan nilai tukar, baik melalui pengelolaan biaya, stabilitas laba, maupun daya tarik investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Nilai Tukar dan IHSG, sehingga faktor fundamental perusahaan turut menentukan respons pasar terhadap perubahan nilai tukar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian[45] yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variabel makroekonomi terhadap IHSG. Temuan ini menunjukkan bahwa kondisi profitabilitas perusahaan dapat memperkuat hubungan antara faktor eksternal dan kinerja pasar modal, terutama ketika perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG secara positif dan signifikan. Artinya, tingkat profitabilitas perusahaan memperkuat hubungan antara perubahan nilai tukar dan pergerakan IHSG.

REFERENCE

[1] Naila Putri Inayah, Muhammad Haidar Affan, Camelia Oktariani Setiawan, and Sihotang Martin Christian, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara di Indonesia," *Optim. J. Ekon. dan Manaj.*, vol. 4, no. 2, pp. 144–151, 2024, doi: 10.55606/optimal.v4i2.3416.

[2] D. Andayani, "Laporan Tahunan 2021," *Direktorat Regist. Obat Tradisional, Suplemen Kesehat. dan Kosmet. Badan Pengawas Obat dan Makanan*, no. 78, pp. 220–225, 2021.

[3] E. Purwanti, "Analisis Perbedaan Ihsg Sebelum Dan Sesudah Reshuffle Kabinet Periode Juni 2022," *Among Makarti*, vol. 15, no. 3, pp. 397–405, 2022, doi: 10.52353/ama.v15i3.365.

[4] N. R. Shiyammurti, D. A. Saputri, and E. Syafira, "Dampak Pandemi Covid-19 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI)," *J. Account. Tax. Audit.*, vol. 1, no. 1, pp. 1–5, 2020.

[5] R. S. Dewi and D. Y. Rangkuti, "Analisis Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Subsektor Transportasi Dan Energi Di Bursa Efek Indonesia," *J. Muhammadiyah Manaj. Bisnis*, vol. 1, no. 1, p. 47, 2020, doi: 10.24853/jmmb.1.1.47-56.

[6] M. Mustaqim, D. C. Putrihadiningirum, and N. Wahyuningtiyas, "Analisis Teknikal Saham Kalbe Farma dengan Menggunakan Moving Average Convergence Divergence dan Stochastic Ocillator Selama Pandemi Covid-19 Periode 2020-2021," *Al-Muhasib J. Islam. Account. Financ.*, vol. 2, no. 1, pp. 98–118, 2022, doi: 10.30762/almuhasib.v2i1.186.

[7] N. N. M. Cahyani and L. P. Mahyuni, "Akurasi Moving Average Dalam Prediksi Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 9, no. 7, p. 2769, 2020, doi: 10.24843/ejmunud.2020.v09.i07.p15.

[8] A. T. P. Heri Mulyanto, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 Sampai 2021," *JMRI J. Multidiscip. Res. Innov.*, vol. 1, no. 3, pp. 12–21, 2023, doi: 10.61240/jmri.v1i3.28.

[9] Fakih Yudhistira and Dorothea Ririn Indriastuti, "Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2015-2022," *J. Ris. Manaj.*, vol. 2, no. 3, pp. 158–167, 2024, doi: 10.54066/jurma.v2i3.2246.

[10] R. Wulan, N. Nurpadilah, and R. Pebrian, "Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia, Dan Suku Bunga (Bi Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) (Data Per Bulan Periode 2011-2020) Risnawati," *J. Pijar Stud. Manaj. dan Bisnis*, vol. 1, no. 2, pp. 130–143, 2023.

[11] Elvina Hartayu and R.A. Sista Paramita, "Pengaruh Indikator Makroekonomi, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Bursa Asia Terhadap IHSG Periode 2015-2019," *SINOMIKA J. Publ. Ilm. Bid. Ekon. dan Akunt.*, vol. 1, no. 5, pp. 1075–1092, 2023, doi: 10.54443/sinomika.v1i5.547.

[12] P. I. Ssec, D. A. N. F. Makroekonomi, and T. Ihsg, "2020," vol. 8, no. 2019, pp. 878–893, 2020.

[13] Y. A. Putri, M. Muchtar, and P. R. Sihombing, "Analisis Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Indonesia," *J. Bayesian J. Ilm. Stat. dan Ekon.*, vol. 3, no. 2, pp. 210–223, 2023.

[14] A. Monica, B. Fitanto, K. Perbankan, and F. Ekonomi, "Csefb 03.01.2024," vol. 3, no. 1, pp. 200–214,

2024.
[15] Ramadhan, Dea, Fadhillah, Simamora, and S. C, "Pengaruh Nilai Tukar (kurs) dan Suku Bunga (BI RATE) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dimasa Pandemi," *J. Inov. Mhs. Manaj.*, vol. 2, no. 2, pp. 142–153, 2022, [Online]. Available: http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987
[16] F. Yeni and R. A. Wijaya, "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap IHSG dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi," *J. Manaj. dan Keuang.*, vol. 13, no. 1, pp. 1–20, 2024, [Online]. Available: https://www.ejurnalunsam.id/index.php/jmk/article/view/9644
[17] I. Harga and S. Gabungan, "3 1,2,3," vol. 6, no. 01, pp. 180–193, 2024.
[18] V. Y. Aryani and I. Y. Pardistya, "Pengaruh Harga Emas dan Nilai tukar terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2017-2023," vol. 4, pp. 15494–15500, 2024.
[19] S. Nugrahani, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Suku Bungaterhadap Indeks Harga Saham Gabungan(Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022)," *Skripsi S1 Akunt. Univ. Semarang*, vol. 2, no. 2, pp. 29–42, 2023, [Online]. Available: https://eskripsi.usm.ac.id/file-B21A-75125.html
[20] C. S. Kinanty, S. Subanti, and Y. Susanti, "Pengaruh Tingkat Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah-Dollar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM)," *Semin. Nas. LPPM UMMAT*, vol. 2, no. April, pp. 528–538, 2023, [Online]. Available: www.bps.go.id
[21] B. Sudiyatno, E. Puspitasari, I. Nurhayati, and T. Rijanti, "The Relationship Between Profitability and Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry in Indonesia," *Int. J. Financ. Res.*, vol. 12, no. 3, p. 466, Mar. 2021, doi: 10.5430/ijfr.v12n3p466.
[22] A. Aryanto, "Efek Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *Monex J. Res. Account. Politek. Tegal*, vol. 9, no. 2, pp. 158–168, Jul. 2020, doi: 10.30591/monex.v9i2.1909.
[23] K. M. Terry and A. Asrori, "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kualitas Pengungkapan Lingkungan," *Syntax Lit. ; J. Ilm. Indones.*, vol. 6, no. 2, p. 894, Feb. 2021, doi: 10.36418/syntax-literate.v6i2.2169.
[24] M. Kristina Banurea *et al.*, "Analysis of Factors Affecting The Composite Stock Price Index (IHSG) On The Indonesia Stock Exchange Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia," *Manag. Stud. Entrep. J.*, vol. 3, no. 5, pp. 2806–2814, 2022, [Online]. Available: http://journal.yrpipku.com/index.php/msej
[25] Revo Rossya Sabatta, Muljaningsih, and Asmara, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2014-2019," *J. Indones. Sos. Sains*, vol. 2, no. 8, pp. 1344–1357, Aug. 2021, doi: 10.36418/jiss.v2i8.388.
[26] A. T. P. Heri Mulyanto, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 Sampai 2021," *JMRI J. Multidiscip. Res. Innov.*, vol. 1, no. 3, pp. 12–21, Dec. 2023, doi: 10.61240/jmri.v1i3.28.
[27] W. P. Asmara and I. P. W. P. Asmara, "Pengaruh Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 7, no. 3, p. 1397, Feb. 2018, doi: 10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p10.
[28] T. M. A. Januaviani, Kalfin, A. M. Hutabarat, Nikita, S. Musdaifah, and N. Nacong, "The Effect of Macroeconomic Variables on Indonesia's Import Value Using the OLS Method," *Int. J. Quant. Res. Model.*, vol. 6, no. 3, pp. 292–297, Sep. 2025, doi: 10.46336/ijqrm.v6i3.1070.
[29] O. I. J., O. S. O., and O. E. S., "Robust Estimation Techniques in Panel Data Models in the Presence of Multicollinearity, Heteroscedasticity, and Autocorrelation Violations," *African J. Math. Stat. Stud.*, vol. 8, no. 4, pp. 1–17, Sep. 2025, doi: 10.52589/AJMSS-YWOBIAW1.
[30] A. Suraiya, D. I. Azhari, E. Eriani, and O. Saputra, "Pengaruh Biaya Operasional Dan Penjualan Terhadap Laba Bersih Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2022," *J. Dev.*, vol. 12, no. 1, pp. 44–56, Jun. 2024, doi: 10.53978/jd.v12i1.385.
[31] G. M. Situmorang and I. R. Setyawan, "Pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," *J. Manaj. Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 8, no. 3, pp. 645–656, May 2024, doi: 10.24912/jmbk.v8i3.30225.
[32] N. V. Arzana and A. Munawaroh, "Pengaruh Inflasi , Suku Bunga BI , dan Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham pada IHSG Periode 2018-," vol. 8, no. 1, 2026, doi: 10.32877/ef.v8i1.3580.
[33] D. Prayoga, J. Sihombing, and P. Andini, "Pengaruh Suku Bunga Bi , Kredit Perbankan , Dan Foreign Direct Investment (Fdi) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek," vol. 3, no. 1, pp. 1–12, 2026.
[34] S. Sumaryoto, A. Nurfakhana, and T. Anita, "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia," *Pros. Konf. Berbahasa Indones. Univ. Indraprasta PGRI*, pp. 457–470, 2023, doi: 10.30998/kibar.27-10-2022.6418.

[35] K. A. Publisher, "DOI: https://doi.org/10.61722/jemba. v3i1.1866," vol. 3, no. 1, pp. 109–118, 2026.
[36] P. Purwiyanta, S. R. B. Hastuti, R. D. Astuti, C. A. Pujiharjanto, and P. B. Permana, "The Nexus of Foreign Capital Flows and Stock Index: Evidence from Indonesia," *RSF Conf. Ser. Business, Manag. Soc. Sci.*, vol. 5, no. 2, pp. 447–456, Oct. 2025, doi: 10.31098/bmss.v5i2.1002.
[37] I Made Hegar Danendra Nararya, Daffa Sukma Falih, Farhan Taufiqurrahman, Ladi Wajuba Perdini Fisabilillah, and Dita Dismalasari Dewi, "Dampak Indeks Ketidakpastian Kebijakan Moneter dan Nilai Tukar Terhadap IHSG Indonesia," *Indep. J. Econ.*, vol. 5, no. 1, pp. 91–96, Apr. 2025, doi: 10.26740/independent.v5i1.66064.
[38] C. B. Sibuea, D. Andini, J. M. Halim, T. N. Sitanggang, and H. Damanik, "Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK) Dampak Inflasi , Suku Bunga , Nilai Tukar Rupiah , Dan IHSG Pendahuluan," vol. 9, no. 1, 2026.
[39] K. Ekonomi, R. Dewanda, and S. Nelonda, "Jurnal Pengaruh Faktor Makroekonomi Global dan Domestik Terhadap Kinerja Pasar Modal di Indonesia," vol. 8, pp. 43–52, 2026.
[40] T. Indeks, H. Saham, G. Ihsg, and D. I. Indonesia, "4 1,2,3," vol. 11, 2026.
[41] W. Kurniasari, A. Wiratno, and M. Yusuf, "Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening di perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun …," *J. Account. Sci.*, vol. 02, no. 03, pp. 2736–2741, 2018, [Online]. Available: http://ojs.umsida.ac.id/index.php/jas/article/view/1216
[42] M. Leverage and T. Profitabilitas, "Perusahaan Di Indonesia Financial Strategy and Social Responsibility : Moderation of Leverage on Corporate Profitability in Indonesia," vol. 13, no. 2, 2025.
[43] H. G. Sarumpaet, "Analisa Pengaruh Rasio Profitabilitas, Struktur Modal dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub-Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019–2022," *Cakrawala Repos. IMWI*, vol. 7, no. 5, pp. 1335–1341, Sep. 2024, doi: 10.52851/cakrawala.v7i5.728.
[44] Y. A. Anggraini, A. Hijriah, and N. Yantiana, "Profitabilitas sebagai perisai: Moderasi Terhadap Dampak Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi Pada Harga Saham," *JEMSI (Jurnal Ekon. Manajemen, dan Akuntansi)*, vol. 11, no. 4, pp. 2616–2624, Aug. 2025, doi: 10.35870/jemsi.v11i4.4295.
[45] A. N. Prista and M. Ika Prajawati, "IHSG dan Tantangan Ekonomi Global: Moderasi Suku Bunga The Fed dalam Pengaruh Ekonomi Makro (2019-2023)," *Eqien - J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 14, no. 2, pp. 525–546, 2025, doi: 10.34308/eqien.v14i2.1977.