

Profitabilitas sebagai perisai: Moderasi Terhadap Dampak Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi Pada Harga Saham

Yulia Ayu Anggraini^{1*}, Amanah Hijriah², Nella Yantiana³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura.

Email: b1031221016@student.untan.ac.id^{1*}, amanah.hijriah@ekonomi.untan.ac.id²,
nella.yantiana@ekonomi.untan.ac.id³

Histori Artikel:

Dikirim 19 Mei 2025; Diterima dalam bentuk revisi 30 Juni 2025; Diterima 15 Juli 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Anggraini, Y. A., Hijriah, A., & Yantiana, N. (2025). Profitabilitas sebagai perisai: Moderasi Terhadap Dampak Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi Pada Harga Saham. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2616-2624. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4295>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh suku bunga dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), bersama dengan mengeksplorasi peran profitabilitas sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Sampel penelitian mencakup 13 bank dari kelompok KBMI III dan IV, dengan data triwulanan selama periode 2020 hingga 2024, dan dioperasikan melalui metode regresi data panel. Hasil kajian mengindikasikan suku bunga menyatakan efek negatif yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan pertumbuhan ekonomi tidak menunjukkan pengaruh. Profitabilitas teridentifikasi memperkuat hubungan antara suku bunga dan harga saham, tetapi tidak memengaruhi kaitan antara pertumbuhan ekonomi dan harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa kebijakan moneter berdampak langsung pada sektor perbankan, sementara stabilitas keuangan internal menjadi faktor mitigasi terhadap tekanan eksternal.

Kata Kunci: Harga Saham; Suku Bunga; Pertumbuhan Ekonomi; Profitabilitas.

Abstract

This study aims to examine the effect of interest rates and economic growth on the stock prices of conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), along with exploring the role of profitability as a variable that moderates the relationship. The research sample includes 13 banks from KBMI III and IV groups, with quarterly data over the period 2020 to 2024, and operated through panel data regression method. The results indicated that interest rates expressed a significant negative effect on stock prices, while economic growth showed no effect. Profitability was identified to strengthen the relationship between interest rates and stock prices, but did not affect the link between economic growth and stock prices. The findings confirm that monetary policy has a direct impact on the banking sector, while internal financial stability is a mitigating factor against external pressures.

Keyword: Stock Price; Interest Rate; Economic Growth; Profitability.

1. Pendahuluan

Pasar modal mengendalikan peran kunci pada perekonomian dengan menyalurkan sumber dana dari pihak yang membutuhkan melalui mekanisme investasi yang efisien. Di Indonesia, dinamika harga saham yang tercermin dalam IHSG berfungsi sebagai barometer sentiment pasar, mencerminkan ekspektasi investor terhadap stabilitas ekonomi dan kebijakan pemerintah (Ikhsan *et al.*, 2022). Menurut Fama (1970), dalam kerangka pasar yang beroperasi secara efisien, harga saham merepresentasikan refleksi komprehensif dari seluruh informasi yang tersedia, baik yang bersumber dari faktor-faktor makroekonomi maupun dari kondisi internal Perusahaan. Oleh karena itu, perubahan harga saham mencerminkan interpetasi pasar atas sinyal-sinyal ekonomi dan kebijakan yang ada. Dalam beberapa tahun terakhir, pasar saham Indonesia menunjukkan volatilitas tinggi yang dipicu oleh dinamika ekonomi global dan kebijakan domestik. Salah satu peristiwa signifikan terjadi pada 24 Maret 2025, ketika IHSG mengalami penurunan drastis sebesar 4,45% ke level 5.967, memicu trading halt oleh Bursa Efek Indonesia. Beberapa hari sebelumnya, pada 18 Maret 2025, IHSG sempat turun 7% ke titik terendah sejak 2021. Sebagai respons terhadap pelemahan rupiah, ekspektasi kenaikan suku bunga dan kebijakan fiskal pemerintah (CNN Indonesia, 2025a, 2025b). Namun demikian, memasuki kuartal II tahun 2025, pasar menunjukkan sinyal pemulihan yang ditopang oleh sentimen positif dari industri perbankan serta komoditas. IHSG diproyeksikan stabil dalam interval 6.800-7.100 hingga Juni 2025, dengan posisi penutupan per 15 Mei 2025 tercatat menguat ke level 7.058,94 (IPOTNEWS, 2025). Pemulihan ini sejalan dengan meredanya tensi perang dagang global, khususnya Amerika Serikat dan Tiongkok, yang telah menyepakati penurunan tarif impor secara signifikan. Selain itu, ekspektasi penurunan suku bunga acuan dari The Federal Reserve di kuartal IV 2025 memperkuat harapan investor terhadap arah kebijakan moneter global yang lebih akomodatif. Walaupun pertumbuhan ekonomi domestik masih menunjukkan perlambatan, optimisme pasar tetap terjaga selama tidak ada kebijakan baru yang bersifat disruptif dari pemerintah. Fenomena ini menegaskan bahwa pergerakan saham sangat bergantung pada kombinasi antara indikator makroekonomi, ekspektasi kebijakan moneter global, dan stabilitas domestik. Teori ekonomi klasik menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan tarif modal dan menurunkan nilai saat ini berdasarkan arus kas masa mendatang, akibatnya berdampak negatif terhadap harga saham (Fama, 1970). Dalam model pertumbuhan Gordon, suku bunga yang lebih tinggi akan menurunkan valuasi saham melalui efek diskonto. Studi empiris yang mendukung hubungan ini antara lain dilakukan oleh Iradilah & Tanjung (2022); Khair *et al.* (2024); Mahendra (2020); Melyani & Esra (2021); Saputra *et al.* (2024); Sia *et al.* (2024) hasil berbagai penelitian secara konsisten menegaskan perubahan taraf suku bunga secara nyata berdampak negatif berkenaan dengan pergerakan harga saham. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi yang tinggi mengindikasikan meningkatnya kegiatan komersial dan konsumsi masyarakat, yang memperbesar peluang pendapatan dan profitabilitas Perusahaan, termasuk bank. Dalam teori Keynesian, peningkatan PDB mendorong pertumbuhan investasi dan kredit yang berdampak positif terhadap kuantitas pasar perusahaan (Meiriza *et al.*, 2024; Muhtadin *et al.*, 2022). Studi empiris oleh Junaid *et al.* (2024); Mahendra (2020); Sia *et al.* (2024) menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berdampak positif pada harga saham perbankan.

Namun demikian, hasil penelitian yang ada menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa studi ini menemukan pengaruh signifikan, sementara yang lain menyatakan bahwa hubungan tersebut tergantung pada kondisi tertentu seperti inflasi dan volume transaksi (Agustin *et al.*, 2023; Sebo & Nafi, 2020). Dalam kondisi tertentu, kenaikan suku bunga justru dianggap sinyal positif dari otoritas moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Junianto *et al.*, 2022). Hal ini mengindikasikan adanya celah penelitian dalam memahami secara utuh bagaimana variabel makroekonomi memengaruhi harga saham, terutama dalam konteks dinamis sektor perbankan Indonesia. Untuk memperjelas hubungan tersebut, pendekatan yang mempertimbangkan faktor moderasi internal perusahaan seperti profitabilitas dapat menjadi alternatif yang relevan. Dalam teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence (1973), profitabilitas tinggi dapat menjadi isyarat positif tentang stabilitas dan kekuatan fundamental entitas bisnis (Connelly *et al.*, 2011). Beberapa penelitian empiris mendukung hal ini, diantaranya Fitriani *et al.* (2022); Junianto *et al.* (2022); Khair *et al.* (2024) yang menemukan

RESEARCH ARTICLE

bahwasanya ROA memiliki dampak terhadap harga saham. Studi lain juga menyebutkan bahwa Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu mempertahankan minat investor meskipun kondisi makroekonomi tidak stabil (Fitriani *et al.*, 2022; Tanggo & Taqwa, 2020). Sebaliknya Savitri & Pinem (2022) menyatakan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor penentu utama. Studi oleh Nasution *et al.* (2023) dan Yadav *et al.* (2022) juga mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perbankan yang kemudian mempengaruhi minat investasi. Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, menjadi penting untuk melakukan penelitian yang tidak hanya meneliti respon suku bunga serta pertumbuhan ekonomi mengenai pergerakan harga saham, tetapi juga mengevaluasi peran profitabilitas sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Studi ini memiliki relevansi tinggi mengingat sektor perbankan sangat rentan terhadap dinamika ekonomi dan kebijakan pemerintah, serta memainkan peran krusial dalam perkembangan harga saham. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak suku bunga serta pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham bank-bank dalam kategori KBMI III dan IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), bersama dengan eksplorasi peran moderasi dari profitabilitas dalam hubungan tersebut.

2. Metode Penelitian

Dalam kajian ini, harga saham termasuk variabel dependen, sementara suku bunga serta pertumbuhan ekonomi dalam peran sebagai variabel independen karena dianggap sebagai indikator utama kondisi makroekonomi yang memengaruhi fluktuasi harga saham. Profitabilitas diintegrasikan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah kinerja keuangan bank mampu memperkuat atau melemahkan pengaruh suku bunga serta pertumbuhan ekonomi dalam kaitannya dengan harga saham. Studi ini menggunakan sampel sejumlah 13 bank konvensional dari jumlah 44 bank yang beroperasi, yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Kriteria sampel dibatasi pada bank-bank yang termasuk dalam kelompok bank berdasar pada Modal Inti III dan IV. Kajian ini memanfaatkan data triwulanan sepanjang periode 2020 hingga 2024 yang diperoleh dari sumber-sumber resmi seperti Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pusat Statistik. Metode analisis yang dioperasikan ialah regresi data panel, yang diproses melalui bantuan perangkat lunak EViews 12. Keunggulan berdasarkan penggunaan data panel terletak pada kemampuannya dalam menangkap keragaman antar entitas dan mengurangi kemungkinan multikolinearitas. Selain itu, pendekatan ini tidak mengharuskan dilakukannya uji asumsi klasik (Ahmaddien & Susanto, 2020). Pengujian model dilakukan melalui serangkaian uji, seperti Chow Test, Hausman Test, serta Lagrange Multiplier (LM). Untuk mengukur signifikansi masing-masing variabel independen, menggunakan uji t parsial. Selanjutnya, Moderated Regression Analysis (MRA) diterapkan guna menilai peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam menguatkan ataupun melemahkan hubungan di antara variabel bebas serta variabel terikat. Analisis ini juga dilengkapi dengan perhitungan Adjusted R² untuk mengukur kontribusi gabungan variabel independen dan moderasi terhadap variasi harga saham.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Deskripsi	Indikator	Rasio
Suku bunga (X1)	Tingkat bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia	Suku Bunga BI-7 Day RR Rate	%
Pertumbuhan Ekonomi (X2)	Perubahan PDB dari tahun sebelumnya oleh BPS	PDB triwulan Indonesia	%
Harga Saham (Y)	Nilai pasar saham bank konvensional di BEI	Harga saham penutupan triwulan	Rp
Profitabilitas (Z)	Perhitungan rasio ROA Oleh OJK	ROA = Net Profit / Total Assets x 100%	%

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

Kajian ini mengacu pada data dari 13 bank konvensional yang termasuk dalam kategori KBMI III dan IV yang terdaftar di BEI. Analisis statistik deskriptif diterapkan untuk menggambarkan pola distribusi, sebaran, serta variasi nilai pada variabel-variabel yang diteliti. Hasilnya disajikan dalam tabel di bawah ini

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	3978.990	4.733333	0.895000	2.130462
Median	2360.000	4.583333	0.795000	1.980000
Maximum	35000.00	6.166667	5.050000	4.860000
Minimum	1.535000	3.500000	-4.190000	-0.630000
Std. Dev.	5213.206	1.083687	2.270253	1.063801
Skewness	3.689312	0.096220	-0.144891	0.409755
Kurtosis	19.51807	1.254366	2.615624	2.527770

Pada tabel 2, dari 260 observasi yang dianalisis, variabel harga saham (Y) mencatat nilai rata-rata 3.978,990, dengan rentang antara minimum 1,535 hingga maksimum 35.000. Hal ini mengindikasikan bahwasannya nilai pasar rata-rata saham perusahaan dalam sampel menunjukkan positif dan menghadapi kenaikan dari waktu ke waktu. Variabel ini memiliki standar deviasi sebesar 5.213,21. Untuk variabel suku bunga (X1), mencatat nilai rata-rata 4,73, dengan rentang antara minimum 3,5 hingga maksimum 6,17 dan standar deviasi 1,08. Karena nilai standar deviasi berskala lebih kecil dibanding mean, variabel suku bunga dikategorikan sebagai data yang homogen. Sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi (X2) menunjukkan mencatat nilai rata-rata 0,90 dengan rentang antara 5,05 hingga maksimum -4,19 dan standar deviasi 2,27 yang lebih besar dari rata-rata, sehingga variabel ini tergolong heterogen. Adapun variabel profitabilitas (Z) mencatat nilai rata-rata 2,13 dengan rentang antara minimum -0,63 hingga maksimum 4,86. Dengan standar deviasi 1,06 Yang berskala lebih rendah dari mean, variabel profitabilitas diklasifikasikan sebagai data homogen.

Tabel 3. Uji Model

Testing	Probability	Testing	Conclusion
Uji Chow-Test Result F-test Chi-square	0.0000	Common Effect vs. Fixed Effect	FEM
Hausman Test	1.0000	Fixed Effect vs. Random Effect	REM
Lagrange Multiplier Test (Breusch-pagan)	0.0000	Common Effect vs. Random Effect	REM

Proses penentuan model regresi, tahap awal menggunakan Uji Chow. Hasil uji mengindikasikan kuantitas probabilitas di cross-section F dan Chi-square bernilai 0,00, yang terdapat di bawah ambang signifikansi 0,05. Maka dari itu, model FEM lebih sesuai dibandingkan dengan model CEM. Selanjutnya, dilakukan Uji Hausman yang menghasilkan kuantitas probabilitas sebesar 1,00, yang melebihi ketentuan signifikansi 0,05. Ini mengindikasikan bahwa model Random Effect (REM) lebih tepat dibandingkan FEM menurut uji ini. Untuk memastikan pemilihan model, dilakukan pula Uji Lagrange Multiplier (LM), yang memberikan hail probabilitas bernilai 0,00, berada di tingkat ketentuan 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, model yang sangat sesuai untuk penelitian ini ialah model REM.

Tabel 4. Hasil Uji T

Variabel	Coefficient	Std Error	t-Statistic	Prob.
C	5902.340	1483.510	3.978633	0.0001
X1	-394.0581	176.7120	-2.229945	0.0266
X2	-64.96329	84.35209	-0.770144	0.4419

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan data pada tabel tersebut, suku bunga mengindikasikan pengaruh yang signifikan dalam kaitannya dengan harga saham dengan kuantitas probabilitas 0,0266, yang tidak mencapai tingkat signifikansi 0,05, serta koefisien regresi sebesar -394,0581 yang mengindikasikan efek negatif, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi tidak mengungkapkan pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan kuantitas probabilitas 0,4419 yang melebihi batas signifikansi 0,05 dan koefisien regresi senilai -64,96329, maka hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Tabel 5. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8981.107	2754.514	3.260506	0.2623
X1	-982.4435	517.8469	-1.897169	0.0071
X2	-88.97475	260.3444	-0.341758	0.3430
Z	-1323.702	969.1724	-1.365807	0.0000
X1Z	248.8541	192.8578	1.290350	0.0000
X2Z	13.81770	97.98762	0.141015	0.0600

Dalam Tabel 5, Temuan riset mengindikasikan bahwa profitabilitas memperlengah (memoderasi) dampak suku bunga terhadap harga saham sektor perbankan, sehingga efeknya menjadi negatif. Sebaliknya, profitabilitas tidak berhasil memoderasi hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan harga saham.

Tabel 6. R-Squared

R-squared	0.102136
Adjusted R-squared	0.082532

Uji Koefisien determinasi menunjukkan nilai 0.08253, yang menjelaskan bahwa model regresi yang dimanfaatkan pada studi ini dipengaruhi sebesar 8,25% oleh variabel – variabel bebas, yakni suku bunga serta pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, 91,75% sisanya terpengaruh oleh sejumlah faktor lain yang tidak terkait kedalam ruang lingkup kajian ini.

3.2 Pembahasan

Pada hasil pengujian hipotesis dalam Tabel diatas, variabel suku bunga memiliki koefisien sebesar -394.0581 dengan nilai probabilitas 0,0266, yang nilainya tidak melebihi ambang signifikansi 0,05. Mengindikasikan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan serta negatif terhadap harga saham. Secara konseptual, Temuan ini konsisten menggunakan *signaling theory*, yang menunjukkan bahwa suku bunga berfungsi sebagai sinyal penting dalam perekonomian, mencerminkan ekspektasi pasar terhadap risiko dan potensi keuntungan. Dalam sektor perbankan, fluktuasi suku bunga memiliki efek ganda: di satu pihak, dapat mendorong peningkatan pendapatan bunga (*interest income*), namun di pihak lain juga menyebabkan kenaikan biaya dana (*cost of fund*). Walaupun peningkatan suku bunga acuan mampu memperluas margin bunga bersih dalam horizon waktu jangka pendek, pada jangka panjang kondisi ini berpotensi menimbulkan risiko mengurangi permintaan kredit dan meningkatkan kemungkinan terjadinya kredit bermasalah. Kajian ini menunjukkan keselarasan dengan Sia *et al.*, (2024); Saputra *et al.*, (2024); Mahendra, (2020); Melyani & Esra (2021); Iradilah & Tanjung (2022); Khair *et al.*, (2024); Suputra *et al.*, (2023) yang juga menunjukkan bahwasanya suku bunga berdampak negatif terhadap harga saham, termasuk saham-saham dalam sektor keuangan dan syariah. Di sisi lain, hasil temuan Ikhsan *et al.*, (2022) pada sektor manufaktur, (Sebo & Nafi, 2020) pada sektor makanan dan minuman serta (Agustin *et al.*, 2023) pada sektor konsumsi masih memberikan konsistensi dalam temuan bahwasanya suku bunga tidak berpengaruh signifikan dengan harga saham. Hasil uji hipotesis yang ditampilkan pada Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi dengan koefisien sebesar -64,96329 dan kuantitas probabilitasnya yaitu 0,4419, yang terdapat di atas tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan temuan ini, pertumbuhan ekonomi dinyatakan tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap harga saham

RESEARCH ARTICLE

bank konvensional berdasar pada KBMI kategori III dan IV. Temuan ini dapat dijabarkan melalui teori sinyal (signaling theory), yang menyampaikan bahwa informasi dari perusahaan maupun kondisi makroekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Namun, bagi perbankan besar seperti KBMI III dan IV, yang umumnya memiliki fondasi keuangan yang kuat dan ekspektasi pasar yang tinggi, sinyal dari variabel makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi mungkin kurang berpengaruh secara langsung terhadap pergerakan harga saham. Investor cenderung lebih fokus pada faktor internal perusahaan, seperti efisiensi operasional, kestabilan profitabilitas, serta kualitas tata kelola, daripada pada indikator makroekonomi yang bersifat umum. Penelitian ini sejalan dengan temuan dari Paravitasari & Aris (2023) dan Rizkiansyah & Sudaryanto (2020) yang menunjukkan bahwasanya pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga saham, sebab investor lebih fokus pada faktor-faktor lain seperti nilai tukar yang lebih mencerminkan risiko eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa sektor-sektor tertentu, terutama yang memiliki ekspektasi stabilitas tinggi seperti sektor perbankan dan manufaktur besar, tidak selalu merespons secara langsung terhadap perubahan pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, hasil kajian tersebut tidak sejalan dengan studi oleh Suputra *et al.*, (2023) pada bank syariah Sia *et al.*, (2024) pada dana moneter internasional Yadav *et al.*, (2022) Penelitian yang dilakukan pada 12 negara industri serta negara berkembang di kawasan Asia-Pasifik menemukan pertumbuhan ekonomi memiliki dampak positif serta signifikan terhadap indeks harga saham. Temuan ini mengindikasikan peningkatan aktivitas ekonomi cenderung mendorong optimisme investor, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai pasar saham di wilayah tersebut. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik sampel yang digunakan mencakup seluruh indeks pasar saham yang merefleksikan respon agregat investor terhadap prospek ekonomi, sedangkan penelitian ini lebih fokus pada kelompok bank besar dengan strategi bisnis yang lebih stabil dan ekspektasi pasar yang cenderung konstan meski dalam situasi ekonomi yang berubah.

Penelitian ini turut mengungkap bahwasannya profitabilitas Berperan sebagai variabel pemoderasi dalam interaksi antara suku bunga dan harga saham. Artinya, entitas dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih resilien terhadap tekanan eksternal, seperti kenaikan suku bunga. Perusahaan yang memiliki laba tinggi umumnya didukung oleh arus kas yang kuat, kemampuan memenuhi kewajiban keuangan dengan baik, serta efisiensi operasional yang optimal. Faktor-faktor ini membantu perusahaan mempertahankan kepercayaan investor, bahkan di tengah kondisi makroekonomi yang kurang kondusif. Hasil kajian ini selaras dengan temuan Khair *et al.*, (2024) dan Saputra *et al.*, (2024) yang mengindikasikan profitabilitas memoderasi suku bunga terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai buffer atau bantalan terhadap dampak negatif suku bunga. Dengan kata lain, investor masih melihat nilai dari perusahaan yang menguntungkan meskipun kondisi pasar sedang terdampak oleh kebijakan moneter yang ketat. Hal ini memperkuat hasil penelitian Fitriani *et al.*, (2022); Rachma & Suwaidi, (2025); Purba & Tipa, (2020) Penelitian ini juga menegaskan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator fundamental yang mendapat perhatian besar dari investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Performa keuangan yang sehat dapat diindikasikan melalui tingkat profitabilitas yang optimal, sehingga meningkatkan ketertarikan saham di mata investor serta memperkuat kepercayaan terhadap prospek perusahaan ke depan. Selain itu, hasil penelitian oleh Nasution *et al.*, (2023) dan Swamy & Narayanamurthy (2024) juga menemukan suku bunga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Akan tetapi, kajian ini bertolak belakang dengan studi Zuhroh (2022), Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa suku bunga tidak memengaruhi secara signifikan kinerja profitabilitas bank syariah, karena operasional bank syariah semakin konsisten mengikuti prinsip-prinsip syariah yang melarang penggunaan instrumen berbasis bunga. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan harga saham. Artinya, meskipun perekonomian nasional mengalami pertumbuhan yang positif, tingkat profitabilitas perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi kekuatan atau arah pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap pergerakan harga saham. Hasil kajian ini selaras terhadap hasil studi Savitri & Pinem, (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi secara signifikan nilai harga saham. Temuan ini semakin menegaskan bahwa profitabilitas belum menjadi faktor utama dalam mengkonstruksi persepsi investor terkait kinerja pasar saham di tengah dinamika dan

RESEARCH ARTICLE

ketidakpastian ekonomi. Selain itu, kajian yang dihasilkan oleh Muzakki *et al.*, (2024); Sangjaya *et al.*, (2022) Anugrah *et al.*, (2020) kajian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Akan tetapi, temuan tersebut tidak serupa dengan hasil studi yang diterapkan oleh Kismawadi (2024) dan Nasution *et al.*, (2023) yang mengindikasikan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menelaah dampak suku bunga serta laju pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham di pasar modal, serta memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Analisis data triwulanan 2020–2024 mengindikasikan bahwa suku bunga menyatakan efek negatif yang signifikan pada harga saham, sedangkan pertumbuhan ekonomi tidak menunjukkan pengaruh. Profitabilitas teridentifikasi memperkuat hubungan antara suku bunga dan harga saham, tetapi tidak memengaruhi kaitan antara pertumbuhan ekonomi dan harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa kebijakan moneter berdampak langsung pada sektor perbankan, sementara stabilitas keuangan internal menjadi faktor mitigasi terhadap tekanan eksternal. Namun, rendahnya nilai determinasi dan cakupan variabel yang terbatas menunjukkan perlunya eksplorasi lebih lanjut. Untuk penelitian mendatang, disarankan menambahkan variabel makroekonomi lain seperti inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar, memperluas cakupan sektor serta memperpanjang periode observasi. Pendekatan metodologis yang lebih komprehensif seperti panel data dinamis atau VAR juga direkomendasikan untuk menangkap dinamika pasar saham secara lebih akurat.

5. Referensi

- Agustin, N., Tristiarini, N., Hernawati, R. I., & Durya, N. P. M. A. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan di masa pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 7(1), 65–77.
- Anugrah, K., Simanjong, R. C., Hutabarat, A. R. H., Pakpahan, R. J., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh pertumbuhan ekonomi dan inflasi terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 442–449. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.269>.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>.
- Fitriani, N., Minanurohman, A., & Firmansah, G. L. (2022). Financial ratio analysis in stock price: Evidence from Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 14(2), 285–296.
- Ikhsan, S., Sugiyanto, Dasuki, R. E., Putra, T. A. P., & 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.
- Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 420–428. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2363>.

RESEARCH ARTICLE

- Junaid, A., Muslim, Wilda, & Darwis Said. (2024). Volatility index, exchange rate, economic growth on stock indexes. *Jurnal Akuntansi*, 28(3), 575–594. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i3.2459>.
- Junianto, P., Zaretta, B., Cakranegara, P. A., Leon, H., & Miftahorrozi, M. (2022). The role of debt policy, trade volume, profitability and interest rate on the LQ45 stock price for the period 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(5), 2705–2713.
- Khair, M., Yeni, F., & Wijaya, R. A. (2024). Pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 13(1), 1–20.
- Kismawadi, E. R. (2024). Analysis of key influencing factors on the financial performance of Jakarta Islamic Index 30 industrial firms. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/JIABR-09-2023-0324>.
- Mahendra, A. (2020). Analisis pengaruh pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia periode tahun 2001-2017. *Journal Manajemen Dan Bisnis (JMB)*, 20(1), 10.
- Meiriza, M. S., Sinaga, D. L., Tinambunan, F. U., Saragi, S. L., & Sitio, V. (2024). Teori ekonomi Keynesian mengenai inflasi dan pengaruhnya terhadap ekonomi modern. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 4, 2433–2445.
- Melyani, I., & Esra, M. A. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan periode 2016–2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 50–59.
- Muhtadin, I., Zain, F. R., Purwanto, E., & Utami, T. P. (2022). Determinants of banking profitability: The case of state-owned banks listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 576–587. <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15246>.
- Muzakki, L. A., Ryandono, M. N. H., Herianingrum, S., & Rusgianto, S. (2024). Analisis pengaruh pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar mata uang asing terhadap profitabilitas bank umum syariah di Indonesia periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 29–35. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i1.12314>.
- Nasution, N. S., Syafii, M., & Sitompul, P. N. (2023). Analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap profitabilitas bank umum di Indonesia. *Jesya*, 6(2), 1368–1382. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i2.1068>.
- Paravitasari, A., & Aris, M. A. (2023). Pengaruh EPS, ROI, pertumbuhan ekonomi, DER dan struktur aset terhadap harga saham pada masa pandemi. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 154–162. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3572>.
- Purba, N. M. B., & Tipa, H. (2020). Analisis faktor-faktor fundamental rasio keuangan terhadap harga saham. *Journal of Applied Accounting and Taxation Article History*, 5(2), 185–191.
- Rachma, M. A., & Suwaidi, R. A. (2025). Analysis of share price with leverage as a moderation variable on IDX80 index companies. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6(1), 6–16. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i1>.

RESEARCH ARTICLE

- Rizkiansyah, I., & Sudaryanto. (2020). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham perbankan Infobank15 periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah MEA*, 4(3), 1933–1953.
- Sangjaya, B., Noviarita, H., & Hilal, S. (2022). Pengaruh makro ekonomi terhadap profitabilitas perbankan syariah di masa pandemi Covid-19. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 16(2), 323–331.
- Saputra, D., Yudha, A. M., & Ulnisa, T. (2024). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI 2017-2021. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 8(1), 54–71. <https://doi.org/10.25124/jaf.v8i1.7224>.
- Savitri, A., & Pinem, D. Br. (2022). Pengaruh kinerja keuangan dan nilai pasar terhadap harga saham: Studi pada perusahaan yang secara konsisten terdaftar sebagai indeks LQ45 selama 2020-2021. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 59–70. <https://doi.org/10.35912/sakman.v2i1.1651>.
- Sebo, S. S., & Nafi, H. M. (2020). Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi terhadap harga saham perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126.
- Sia, P. C., Puah, C. H., Leong, C. M., Yii, K. J., & Tang, M. M. J. (2024). Does inflation or interest rate matter to Indonesian stock prices? An asymmetric approach. *Journal of Economics and Development*. <https://doi.org/10.1108/JED-07-2024-0239>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3).
- Suputra, K. P., Purnamawati, G. A., & Werastuti, D. N. S. (2023). Pengaruh pertumbuhan ekonomi, kapitalisasi pasar, suku bunga Bank Indonesia, inflasi, dan volatilitas harga saham sebagai variable moderating terhadap kinerja pasar saham perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 14(1), 18–31.
- Swamy, V., & Narayanamurthy, V. (2024). Are private banks more sensitive to changes in reserve requirements? Evidence from an emerging market. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-11-2022-0261>.
- Tanggo, R. R., & Taqwa, S. (2020). Pengaruh profitabilitas, kualitas laba dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4).
- Yadav, I. S., Pahi, D., & Gangakhedkar, R. (2022). The nexus between firm size, growth and profitability: New panel data evidence from Asia–Pacific markets. *European Journal of Management and Business Economics*, 31(1), 115–140. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-03-2021-0077>.
- Zuhroh, I. (2022). Profitabilitas bank syariah di Indonesia: Bagaimana pengaruh permodalan, inflasi dan birate? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 398–415. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2.21931>.