

***FOREIGN NET BUY, RETURN ON EQUITY, HARGA SAHAM DAN  
TINGKAT INFLASI PADA PASAR MODAL INDONESIA***

**Richa Rachmawati Afag**

Program Studi Sistem Informasi Akuntansi  
Politeknik Pertanian Negeri Samarinda  
[ricarachmawatiafag@gmail.com](mailto:ricarachmawatiafag@gmail.com)

**Muslimin B**

Program Studi Sistem Informasi Akuntansi  
Politeknik Pertanian Negeri Samarinda  
[muslimin@politanisamarinda.ac.id](mailto:muslimin@politanisamarinda.ac.id)

**Rica Yulianti Lukman**

Jurusan Akuntansi  
Universitas Nahdlatul Ulama Kalimantan Timur  
[rica.yulianti18@gmail.com](mailto:rica.yulianti18@gmail.com)

**Wilda Yanti**

Program Studi Administrasi Bisnis  
Universitas Mulawarman  
[Wildayanti02@gmail.com](mailto:Wildayanti02@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh *foreign net buy* dan *return on equity* terhadap harga saham yang dimoderasi dengan tingkat inflasi. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dengan *group* konglomerasi dengan periode amatan Q1 tahun 2025 hingga Q1 tahun 2026. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan serta ringkasan data yang diperoleh dari stockbit. Total sampel pada penelitian ini adalah 130 sampel dari 26 perusahaan selama 6 periode amatan. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi sederhana dan regresi moderasi menggunakan Stata 17. Berdasarkan pengujian, diperoleh hasil bahwa *return on equity* dan *foreign net buy* tidak berpengaruh terhadap harga saham, serta tingkat inflasi juga tidak dapat memoderasi hubungan *return on equity* dan *foreign net buy* pada harga saham.

**Kata Kunci:** Harga Saham, *Return on Equity*, *Foreign Net Buy*, Tingkat Inflasi

**ABSTRACT**

The purpose of this paper is to determine the effect of return on equity and foreign net buy on stock price moderated by inflation rate. The study covers a sample selection of companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) and are companies affiliated with conglomerate groups for the business period of quarter 1 year 2025- quarter 1 year 2026 (130 firm-year observations). The data is secondary data sourced from annual financial reports and data summaries obtained from

stockbit. The sampling technique used is purposive sampling. Simple regression and moderated regression are used to examine the study hypotheses using Stata 17. The results showed that return on equity and foreign net buy do not affect stock price. Moreover, inflation rate is unable to moderate the effect of return on equity and foreign net buy on stock price.

**Keywords:** *Stock Price, Return on Equity, Foreign Net Buy, Inflation Rate*

## A. PENDAHULUAN

Pertumbuhan pasar modal Indonesia yang signifikan salah satunya ditandai dengan masuknya Robinhood Markets, perusahaan pialang Amerika Serikat, dengan mengakuisisi perusahaan broker Indonesia Buana Capital Sekuritas (CNBC, 2025). Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia mulai dilirik oleh pihak asing sebagai *emerging market*, mengingat peningkatan jumlah investor pasar modal yang besar (Nurahmad, 2025). Selain itu, level IHSG menguat 22.13% ke angka 8.646 dan mencetak rekor *all time high* sebanyak 24 kali sepanjang tahun 2025.

Perusahaan-perusahaan yang menunjukkan performa baik sepanjang tahun 2025 antara lain perusahaan yang terafiliasi dengan *group konglomerasi*. Menurut Harto (2005), perusahaan konglomerasi dapat diidentifikasi dengan adanya induk perusahaan atau *holding company* yang memiliki beberapa anak perusahaan dan memiliki industri yang bervariasi. Umumnya, di Indonesia perusahaan konglomerasi dimiliki oleh keluarga ataupun individu konglomerat. Salah satunya adalah PT Bumi Resources Mineral Tbk (BRMS) yang terafiliasi dengan Bakrie *group* atau PT Barito Pacific Tbk (BRPT) yang terafiliasi dengan Prajogo Pangestu *group*. Pada tahun 2025 kedua perusahaan tersebut mengalami peningkatan harga saham yang ditunjukkan juga dengan peningkatan aliran dana asing yang masuk untuk melakukan pembelian kedua saham tersebut. Berikut merupakan ringkasan peningkatan harga saham, *return on equity*, dan *foreign net buy*.

**Tabel 1. Data Foreign Net Buy, Harga Saham, dan ROE Saham BRMS dan BRPT**

Periode	Foreign Net Buy		Harga Saham		ROE	
	BRMS	BRPT	BRMS	BRPT	BRMS	BRPT
Q1	148,97B	118,86B	332	710	2,81	3,56
Q2	2,72T	127,82B	396	1660	3,11	24,92
Q3	2,33T	318,63B	840	3750	3,67	25,99

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan penelitian Danila *et al.*, (2023) yang menunjukkan bahwa *foreign flow* atau aliran dana asing berpengaruh terhadap *stock market volatility*. Adanya *foreign flow* yang masuk ke sebuah perusahaan dengan volume pembelian yang besar menunjukkan bahwa terdapat sentimen positif atas prospek bisnis perusahaan di masa depan. Hal itu menunjukkan bahwa arus modal asing dapat mempengaruhi harga saham dengan mengubah permintaan terhadap aset keuangan tertentu (Sethi *et al.*, 2020), sehingga berdampak pada kenaikan harga saham.

Menurut Purwiyanta *et al.*, (2025) masuknya modal asing dapat menguntungkan pasar modal yaitu dengan terjadinya peningkatan harga saham perusahaan di suatu negara (Ahmad & Yusniar, 2018). Sehingga dapat dikatakan bahwa aktivitas *foreign stock* dapat memicu sentimen positif ataupun negatif terhadap partisipasi pasar.

Selain aliran dana asing yang masuk, kinerja keuangan perusahaan juga mampu meningkatkan harga saham. Salah satu kinerja keuangan yang umumnya digunakan untuk mengukur performa kinerja perusahaan ialah *return on equity*. Pemegang saham atau investor mengharapkan pengembalian investasi yang tinggi dari investasi yang mereka lakukan dan dari pengukuran *return on equity* dapat menunjukkan berapa banyak *return* yang akan investor peroleh. Berdasarkan pernyataan Suhadak *et al.*, (2019), nilai *return on equity* yang tinggi akan berpengaruh terhadap investor untuk membeli saham tersebut sehingga menaikkan harga saham, selain itu aktivitas bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan pengembalian modal akan berdampak pada peningkatan harga saham. Berdasarkan penelitian Muniarti (2016) nilai ROE yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi investor, hal ini terjadi karena manajemen dianggap cakap dalam mengelola modal yang ada untuk melaksanakan operasional bisnisnya.

Berbeda dengan penelitian Wulandari *et al.*, (2025) yang menunjukkan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selain itu berbeda dengan saham konglomerasi yang umumnya mengalami peningkatan harga saham dari kenaikan aliran masuk dana asing, namun tidak terjadi pada saham *Big Banks* sepanjang tahun 2024-2025 yang tidak secara langsung meningkatkan harga saham secara signifikan. Temuan Ahmad *et al.*, (2017); Purwiyanta *et al.*, (2025); dan Sethi *et al.*, (2022) bertolak belakang dengan fenomena pada saham *big banks* tahun 2025. Di sisi lain, banyak penelitian menganalisis tentang hubungan antara faktor fundamental dan harga saham, namun hasilnya masih beragam (Herawati & Putra, 2018 dan Buigut *et al.*, 2013).

Hasil penelitian yang beragam tersebut mendorong peneliti untuk menganalisis lebih jauh faktor-faktor yang memperkuat hubungan faktor fundamental dan aliran dana asing terhadap harga saham dengan menambahkan variabel moderasi. Faktor-faktor makro seperti tingkat inflasi akan menyebabkan meningkatnya harga-harga di pasar. Salah satunya adalah bahan baku yang digunakan oleh perusahaan. Adanya peningkatan bahan baku akan mengurangi laba perusahaan sehingga menurunkan performa kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang menurun berdampak pada menurunnya performa harga saham (Fatimah, 2019).

## **B. KAJIAN TEORI**

### **Inflasi**

Menurut *International Monetary Fund*, Inflasi adalah “*the rate at which the general price level of goods and services rises over a given period, typically a year*”. Akibat dari kenaikan harga tersebut, daya beli masyarakat atas konsumsi barang dan jasa menjadi menurun.

### **Harga Saham**

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal (Hartono, 2019). Saham didefinisikan sebagai bukti kepemilikan

modal individu atau badan usaha terhadap perusahaan. Sementara itu, saham yang diperjual belikan di pasar modal dapat diperoleh dengan membayar sejumlah harga saham yang ditentukan oleh *supply* dan *demand* (Hopman, 2005), sehingga, harga dapat bergerak fluktuatif. Saat permintaan meningkat, harga sebuah saham cenderung meningkat, sementara itu, saat permintaan terhadap suatu emiten menurun, makaharga saham akan cenderung turun.

#### ***Foreign Net Buy***

*Foreign net buy* atas saham merupakan jumlah pembelian bersih setelah dikurang dengan jumlah penjualan yang dilakukan oleh investor dari luar Indonesia. Jumlah pembelian bersih ini menunjukkan permintaan yang telah terealisasi (terbeli) dalam rangka memperoleh kepemilikan atas suatu saham (Dahlquist & Robertsson, 2004)

#### ***Return on Equity***

*Return on equity* atau tingkat pengembalian ekuitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penggunaan sejumlah modal. Berdasarkan penelitian Muniarti (2016) nilai *return on equity* yang rendah dapat memberikan sinyal tidak baik bagi investor, hal ini terjadi karena manajemen tidak mampu mengelola modal yang diinvestasikan oleh investor secara efektif dan efisien untuk memperoleh *return* yang diharapkan.

#### **Pengaruh *Foreign Net Buy* terhadap Harga Saham**

Analisis terhadap perilaku jual beli saham investor asing dapat menciptakan sentimen dan rasa percaya diri terhadap investor domestik. Tingginya pembelian saham oleh investor asing menunjukkan optimisme terhadap prospek ekonomi perusahaan, namun sebaliknya penjualan yang masif oleh investor asing dapat meningkatkan perhatian dan ketidakpastian (Hamao & Mei, 2001). Tingginya jumlah pembelian oleh investor asing akan meningkatkan permintaan domestik Berdasarkan penjelasan Rudiawarni *et al.*, (2024) mereka memiliki sumber daya informasi yang cukup baik, sehingga investor domestik akan terpengaruh dan melakukan pembelian terhadap saham yang diminati asing dan dampaknya harga saham akan meningkat.

#### **Hubungan ROE terhadap Harga Saham**

Penelitian Muniarti (2016) menjelaskan bahwa nilai *return on equity* yang rendah akan menyebabkan sentimen negatif bagi investor, hal tersebut dapat terjadi karena investor berpendapat bahwa nilai *return on equity* yang rendah menggambarkan kinerja perusahaan yang belum optimal dalam mengelola dana atau modal dari investor untuk menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga berdampak pada tingkat pengembalian investasi yang rendah. Dampaknya, calon investor kurang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut serta rendahnya minat membeli saham tersebut, sehingga harga saham akan cenderung turun.

#### **Hubungan ROE terhadap Harga Saham dengan Dimoderasi oleh Tingkat Inflasi**

Terjadi kenaikan tingkat inflasi akan menyebabkan meningkatnya harga-harga di pasar. Salah satunya adalah penggunaan bahan baku yang digunakan oleh perusahaan. Adanya peningkatan harga bahan mentah atau baku akan mengurangi laba perusahaan sehingga menurunkan performa kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang menurun berdampak pada menurunnya performa harga saham.

Pernyataan ini juga didukung oleh Fatimah (2019). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat memperkuat hubungan ROE dan harga saham.

**Hubungan *Foreign Net Buy* terhadap Harga Saham dengan Dimoderasi oleh Tingkat Inflasi**

Menurut Tandelilin (2010), inflasi yang menyebabkan meningkatnya harga barang akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Hal tersebut menyebabkan sentimen negatif pada investor pasar modal. Situasi tersebut akan berdampak pada pergeseran preferensi pelaku pasar modal dengan memindahkan uangnya ke pasar uang. Selain itu, tingkat inflasi yang tinggi pada suatu negara akan menurunkan kinerja ekonomi makro, dan akan menurunkan kepercayaan investor asing maupun domestik, sehingga investor cenderung menarik uangnya dari pasar modal dan menyebabkan penurunan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat memoderasi hubungan *foreign net buy* dan harga saham.

**C. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sampel perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Populasi perusahaan ialah perusahaan konglomerasi. Sampel perusahaan diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 2. Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Observasi
1.	Jumlah perusahaan yang terafiliasi konglomerasi	33
2.	Perusahaan dengan data ROE, Harga Saham, <i>Foreign Net Buy</i> tidak dapat ditemukan	7
3.	Jumlah Sampel Perusahaan	26
Periode Penelitian (Q1, Q2, Q3, Q4 2025 dan Q1 2026)		26 x 5 = 130 Data Amatan

Sumber: Data diolah, 2026

Data pengungkapan harga saham, *return on equity* dan *foreign net buy* diperoleh pada masing-masing perusahaan melalui aplikasi *stockbit*. Lalu, data inflasi diperoleh dari website resmi Bank Indonesia. Persamaan regresi moderasi pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

Persamaan regresi sederhana 1:  $HS = \alpha + \beta_1ROE$

Persamaan regresi sederhana 2:  $HS = \alpha + \beta_1FNB$

Persamaan regresi sederhana moderasi 3:  $HS = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2INFLASI + \beta_3ROE*INFLASI$

Persamaan regresi sederhana moderasi 4:  $HS = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2INFLASI + \beta_3FNB*INFLASI$

**D. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Tabel 3 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari seluruh variabel pada penelitian ini yaitu harga saham, *return on equity*, *foreign net buy*, dan rata-rata inflasi per kuartal.

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
HARGASAHAM	130	4095.508	5550.252	30	31050
ROE2	130	13.51085	11.42375	-5.92	54.98
FOREIGNNET~2	130	-40027.08	3422905	-3.65e+07	7540000
inflasi	130	2.314254	1.120256	.56	3.93

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, dari variabel *foreign net buy* terdapat akumulasi dana asing dengan penjualan net saham tertinggi yaitu 36.500.000.000.000 pada saham BUMI yang terafiliasi dengan *group* perusahaan Bakrie pada kuartal terakhir di tahun 2025, lalu untuk pembelian net tertinggi juga terjadi pada saham BUMI dengan jumlah Rp7.540.000.000.000 pada Q1 tahun 2026.

Selanjutnya harga saham tertinggi saat *closing* per kuartal ialah Rp31.050 yaitu pada saham UNTR yang terafiliasi dengan *group* Astra International dan harga saham terendah adalah Rp30 pada saham BNBR yang terafiliasi dengan *group* saham Bakrie pada Q1 dan Q2 tahun 2025.

Nilai ROE per kuartal tertinggi ialah 54.98 pada PT Darma Henwa Tbk (DEWA) yang terafiliasi dengan *group* Bakrie pada Q1 tahun 2026 dan terendah yaitu PT Bukalapak.com pada Q1 tahun 2025 yang terafiliasi dengan *group* Emtex.

Variabel terakhir yang menjadi variabel moderasi ialah rata-rata inflasi per kuartal, inflasi tertinggi yaitu 3,93 pada Q1 tahun 2026 dan inflasi terendah terjadi pada Q1 tahun 2025.

**Hasil Uji Pengaruh *Foreign Net Buy* pada Harga Saham**

Hasil uji regresi sederhana terhadap pengaruh *foreign net buy* pada harga saham dengan persamaan regresi  $HS = \alpha + \beta 1FNB$  adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil analisis output uji hipotesis (Model 1):**

. regress HARGASAHAM FOREIGNNETBUY

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	130
Model	21352083.7	1	21352083.7	F(1, 128)	=	0.69
Residual	3.9525e+09	128	30879154.9	Prob > F	=	0.4072
Total	3.9739e+09	129	30805301.7	R-squared	=	0.0054
				Adj R-squared	=	-0.0024
				Root MSE	=	5556.9

  

HARGASAHAM	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
FOREIGNNETBUY	.0001192	.0001433	0.83	0.407	-.0001644 .0004027
_cons	4125.139	488.6734	8.44	0.000	3158.215 5092.063

Sumber: Data diolah, 2026

Variabel *foreign net buy* memiliki nilai *P-Value* 0.407 (>0.05), hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *foreign net buy* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan model regresi pertama ialah  $HS = 4125.1 + 0.0001192FNB$

Nilai konstanta pada tabel di atas menunjukkan 4125.1 maka dapat diartikan bahwa apabila variabel *foreign net buy* bernilai konstan, maka variabel harga saham (Y) bernilai 4125.1.

Nilai koefisien regresi atas variabel *foreign net buy* bernilai 0.0001192 atau positif (+) maka dapat disimpulkan bahwa kenaikan variabel *foreign net buy* akan meningkatkan variabel harga saham. Sebaliknya, penurunan variabel *foreign net buy* akan menurunkan variabel harga saham.

Nilai R Square sebesar 0.0054 maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel *foreign net buy* terhadap variabel harga saham adalah 0.54%.

Berdasarkan hasil analisis regresi dalam studi ini, ditemukan bahwa *foreign net buy* tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain, fluktuasi aliran dana dari investor asing selama periode observasi tidak memberikan pengaruh langsung pada tingkat pengembalian saham perusahaan-perusahaan di indeks LQ45 (Yustanti & Arfinto, 2026).

#### **Hasil Uji Pengaruh *Return on Equity* pada Harga Saham**

Hasil uji regresi sederhana terhadap pengaruh *return on equity* pada harga saham dengan persamaan regresi  $HS = \alpha + \beta 1ROE$  sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Analisis Output Uji Hipotesis (Model 2):**

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	130
Model	24509589.4	1	24509589.4	F(1, 128)	=	0.79
Residual	3.9494e+09	128	30854486.9	Prob > F	=	0.3745
Total	3.9739e+09	129	30805301.7	R-squared	=	0.0062
				Adj R-squared	=	-0.0016
				Root MSE	=	5554.7

  

HARGASAHAM	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
ROE2	38.15613	42.81101	0.89	0.374	-46.55277 122.865
_cons	3579.986	756.2432	4.73	0.000	2083.63 5076.342

Sumber: Data diolah, 2026

Variabel X memiliki nilai *P-Value* sebesar 0.374 (>0.05) maka bisa ditarik kesimpulan variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan model regresi ialah  $HS = 3579.986 + 38.15613ROE$

Nilai konstanta pada tabel pengujian menunjukkan nilai 3579.986 maka dapat diartikan bahwa variabel yang masuk model independen bernilai konstan, maka variabel yang masuk model dependen (Y) sebesar 3579.986.

Nilai koefisien regresi variabel *return on equity* bernilai positif sebesar 38.15614 maka dapat disimpulkan apabila variabel *return on equity* mengalami

peningkatan maka variabel harga saham juga akan meningkat dan apabila variabel *return on equity* menurun maka variabel harga saham juga akan menurun.

Nilai  $R^2$  sebesar 0.0062 maka dapat disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh variabel *return on equity* terhadap variabel harga saham adalah 0.62%

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari *et al.*, (2025) yang menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa performa kinerja keuangan perusahaan tidak mampu memberikan sinyal bagi investor dalam menilai potensi pengembalian saham.

**Hasil Uji Pengaruh Return on Equity pada Harga Saham Dimoderasi oleh Tingkat Inflasi**

Hasil uji regresi moderasi atas pengaruh *return on equity* pada harga saham dimoderasi oleh tingkat inflasi dengan model persamaan III ialah  $HS = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2INFLASI + \beta_3ROE*INFLASI$  menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Analisis Output Uji Hipotesis (Model 3):**

. regress HARGASAHAM ROE2 inflasi ROE2INFLASI

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	130
Model	90837274.5	3	30279091.5	F(3, 126)	=	0.98
Residual	3.8830e+09	126	30817830.5	Prob > F	=	0.4033
Total	3.9739e+09	129	30805301.7	R-squared	=	0.0229
				Adj R-squared	=	-0.0004
				Root MSE	=	5551.4

  

HARGASAHAM	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ROE2	158.0081	100.5818	1.57	0.119	-41.04031	357.0565
inflasi	933.8949	664.8093	1.40	0.163	-381.7431	2249.533
ROE2INFLASI	-51.15491	38.2802	-1.34	0.184	-126.9103	24.60047
_cons	1442.227	1691.569	0.85	0.396	-1905.337	4789.792

Sumber: Data diolah, 2026

Variabel interaksi *return on equity* dengan variabel moderasi tingkat inflasi (XM) memiliki nilai *P-Value* sebesar 0.184 (>0.055) maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh variabel *return on equity* terhadap harga saham. Sehingga hipotesis 3 ditolak. Persamaan model regresi III ialah:  $Y=1442.227+158.0081ROE+933.8949INFLASI-51.15491ROEINFLASI$

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1442.227 maka bisa diartikan bahwa jika variabel yang masuk model independen bernilai konstan, maka variabel yang masuk model dependen (Y) sebesar 1442.227.

Nilai koefisien regresi variabel *return on equity* atau ROE bernilai positif (+) yaitu 158.008, maka dapat diartikan bahwa jika variabel ROE meningkat maka variabel harga saham juga akan meningkat, selain itu jika variabel *return on equity* menurun maka variabel harga saham juga akan menurun

Nilai koefisien regresi variabel moderasi inflasi yaitu 933.8949 atau bernilai positif maka dapat diartikan jika variabel moderasi meningkat maka variabel harga

saham juga akan meningkat, namun apabila variabel moderasi menurun maka variabel harga saham juga akan mnurun.

Nilai koefisien regresi interaksi variabel independen harga saham dengan variabel moderasi inflasi (XM) bernilai negatif dengan nilai -51.15491 maka bisa diartikan bahwa jika interaksi variabel independen dengan moderasi (XM) menurun, maka variabel Y akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

Nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.0229 maka dapat disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen atau variabel *return on equity* (X), variabel moderasi atau variabel inflasi (M) serta interaksi antara variabel variabel independen dengan moderasi (XM) terhadap variabel harga saham sebesar 2.29%.

Penelitian Lubis (2017) menunjukkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

### **Hasil Uji Pengaruh *Foreign Net Buy* terhadap Harga Saham dengan Dimoderasi oleh Tingkat Inflasi**

Hasil uji regresi moderasi atas pengaruh *foreign net buy* pada harga saham dimoderasi oleh tingkat inflasi dengan model persamaan III ialah  $HS = \alpha + \beta_1FNB + \beta_2INFLASI + \beta_3FNB*INFLASI$  menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Analisis Output Uji Hipotesis (Model 4)**

. regress HARGASAHAM FOREIGNNETBUY inflasi FNBINFLASI

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	130
Model	35963348.6	3	11987782.9	F(3, 126)	=	0.38
Residual	3.9379e+09	126	31253337.8	Prob > F	=	0.7650
				R-squared	=	0.0090
				Adj R-squared	=	-0.0145
Total	3.9739e+09	129	30805301.7	Root MSE	=	5590.5

  

HARGASAHAM	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
FOREIGNNETBUY	.0001061	.0003034	0.35	0.727	-.0004943 .0007064
inflasi	300.4781	439.9061	0.68	0.496	-570.0832 1171.039
FNBINFLASI	5.33e-06	.0000903	0.06	0.953	-.0001735 .0001841
_cons	3428.344	1131.523	3.03	0.003	1189.094 5667.595

Sumber: Data diolah, 2026

Variabel interaksi *foreign net buy* dengan variabel moderasi tingkat inflasi (FNBINFLASI) memiliki nilai *P-Value* sebesar 0.953 (>0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel tingkat inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel *foreign net buy* terhadap harga saham. Sehingga hipotesis 4 ditolak. Persamaan model regresi IV ialah  $HS = 3428.344 + 0.0001061FNB + 300.4781INFLASI + 5.33FNBINFLASI$

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 3428.344 maka bisa diartikan bahwa jika variabel yang masuk model independen bernilai konstan, maka variabel yang masuk model dependen (Y) sebesar 3428.344.

Nilai koefisien regresi variabel *foreign net buy* yaitu 0.0001061 atau bernilai +, maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan variabel *foreign net buy* akan meningkatkan harga saham juga, sebaliknya penurunan variabel *foreign net buy* akan menurunkan harga saham.

Nilai koefisien regresi variabel moderasi bernilai 300.478 atau bernilai positif maka bisa diartikan jika variabel moderasi meningkat maka variabel harga saham juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

Nilai koefisien regresi interaksi variabel independen dengan moderasi (XM) bernilai positif sebesar 5.33 maka bisa diartikan bahwa jika interaksi variabel independent dengan moderasi (XM) meningkat, maka variabel harga saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

Nilai R Square sebesar 0.0090 maka dapat disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen (X), variabel moderasi (M) serta interaksi antara variabel independen dengan moderasi (XM) terhadap variabel dependen sebesar 0.9%.

#### **E. KESIMPULAN**

Penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan *return on equity* dan *foreign net buy* tidak berpengaruh terhadap harga saham, selain itu tingkat inflasi juga tidak mampu memoderasi hubungan antara *foreign net buy* dan *return on equity* terhadap harga saham. Berdasarkan pada Kesimpulan tersebut, penelitian selanjutnya dapat meneliti *foreign net buy* dan harga saham dengan menggunakan data harian agar dapat mengetahui efek langsung dari aliran bersih dana asing pada harga saham.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, A. A., & Yusniar, M. W. (2018). Pengaruh Pasar Modal Asing dan Aliran Investasi Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 2, 88-95.
- Buigut, K., Soi, N., Koskei, I., & Kibet, J. (2013). The Effect of Capital Structure on SHare Price on Listed Firms in Kenya: A Case of Energy Listed Firms. *European Journal of Business and Management*, 5, 29-34.
- CNBC. (2025, Desember 8). Retrieved Maret 2026, from [www.cnbcindonesia.com: https://www.cnbcindonesia.com/tech/20251208093004-37-691963/robinhood-masuk-ke-ri-caplok-buana-dan-coinvest-milik-pieter-tanuri](https://www.cnbcindonesia.com/tech/20251208093004-37-691963/robinhood-masuk-ke-ri-caplok-buana-dan-coinvest-milik-pieter-tanuri)
- Dahlquist, M., & Robertsson, G. (2004). A Note on Foreigners' trading and Price Effects across Firms. *Journal of Banking and Finance*, 28(3), 615-632.
- Danila, N., Bunyamin, Djalaluddin, A., & Fathony, Y. (2023). Do Foreign Fund Flows Influence the Stock Market Index? Evidence from Indonesia. *Sage open*, 1-9.
- Fatimah, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Inflaso dan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderating. *Skripsi pada Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*.
- Gale, D. (1955). The Law of Supply and Demand. *Math Scand*, 155-169.
- Harto, P. (2005, September 15). Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Kinerja: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia. *SNA VIII*, 297-307.

- Hamao, Y., & Mei, J. (2001). Living with the "enemy": an analysis of foreign investment in the Japanese equity market. *J. Int. Money Finance*, 20(5), 715-735.
- Hanias, M., Curtis, P., & Thalassinou, E. (2012). Time Series Prediction with Neural Networks for the Athens Stock Exchange Indicator. *European Research Studies*, XV(2).
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Herawati, A., & Putra, A. S. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries. *European Research Studies*, XXI(3), 316-326.
- Hopman, C. (2005). Do Supply and Demand Drive Stock Price? *Quantitative Finance*, 7(1), 37-53.
- Ichsani, S., & Suhardi, A. R. (2015). The Effect of Return on Equity and Return on Investment on Trading Volume. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 211, 896-902.
- Koskei, L. (2017). The Effect of Foreign Portfolio Equity Purchases on Security Returns in Kenya: Evidence from NSE Listed Financial Institutions. *International Journal of Economics and Finance*, 9(4), 202-206.
- Lubis, A. F. (2017). Lubis, Ahmad Fadhil. Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. *Doctoral Dissertation*.
- Muniarti, S. (2016). Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on The Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Information Management and Business Review*, 8(1), 23-29.
- Nurahmad, K. P. (2025, Desember 18). Retrieved Mei 2026, from [www.idx.co.id:https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2525](http://www.idx.co.id:https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2525)
- Purwiyanta, Budi Hastuti, S. R., Astuti, R. D., Pujiharjanto, C. A., & Permana, P. B. (2025). The Nexus of Foreign Capital Flows and Stock Market Index: Evidence from Indonesia. *Business, Management and Social Science*, 5(2).
- Rudiawarni, F. A., Sulistiawan, D., & Sergi, B. S. (2024). The role of the net purchase of stocks by foreign investors in boosting stock returns: Evidence from the Indonesian stock market. *Economic Modelling*, 135(106730).
- Sethi, N., Aurolipsa Das, Sahoo, M., Mohanty, S., & Bhujabal, P. (2020). Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Prosperity in Major South Asian Economies. *South Asian Journal of Business Studies*, 11, 82-103.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance towards Corporate Value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34.

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widjaja, H., & Ariefianto, M. D. (2022). The Dynamic of Bank Stock Price and Its Fundamentals: Evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*, 10(1).
- Wulandari, L. D., Burhanuddin, Budiyanti, H., Nurman, & Aslam, A. P. (2025, December). The Influence Of EPS, ROE, And NPM On Stock Returns In Food And Beverage Sub-Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Journal of Studies in Academic, Humanities, Research and Innovation*, 2(2), 756-764.
- Yustanti, Y. H., & Arfinto, E. D. (2026). Pengaruh Investor Sentimen, Relative Strength Index, Analyst Recommendation, dan Net Foreign Flow terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 15(2), 239-250.