

ANALISIS FAKTOR PENENTU EKONOMI MAKRO DAN SPESIFIK PERUSAHAAN DALAM MENENTUKAN HARGA SAHAM INDUSTRI KEUANGAN

Desya Mitasari Kurniawan*

Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang, Jl. Raya Tlogomas 246 Malang – Jawa Timur, Indonesia

* Corresponding author: dsymkurniawan@gmail.com

Artikel Info	Abstract
<p><i>Article history:</i> Received 20 Juni 2022 Revised 15 Juli 2022 Accepted 27 Agustus 2022 Available online 28 September 2022</p> <p>Keywords: <i>earning per share; economy growth; inflation; net profit margin; price stock; return on assets</i></p> <p>JEL Classification: E31, E44, F43, G23, G52</p>	<p><i>This study aims to determine the effect of macroeconomic and company-specific factors in determining the stock price of financial industry. The independent variables used are Inflation, Economic Growth Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning per Share (EPS). While the dependent variable is the stock price. Research data taken by purposive sampling method, which means that sampling with certain criteria. The object of this research is an insurance company listed on the Indonesian Stock Exchange from 2014 to 2020. Data analysis technique is panel data regression. The results of the study are inflation and net profit margin (NPM) have a negative effect on stock prices, economic growth and return on asset (ROA) have no significant effect on stock prices, and earning per share (EPS) has a positive effect on stock prices. Based on the result of the study, investors are encouraged to pay attention to and understand the factors that influence stock prices before make a decision to invest, so investors can make the right decisions in order to get maximum profit.</i></p>

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, terutama untuk negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal menjadi tempat untuk investasi jangka panjang dan jangka pendek. Selain itu, di pasar modal dapat memperoleh modal dengan biaya yang relatif murah (Daniarti, 2012). Pasca krisis ekonomi tahun 1998, Pasar Modal

Indonesia mulai tumbuh dan berkembang ke arah positif hingga saat ini. Pada saat ini dengan perkembangan zaman yang semakin modern yang seiring dengan adanya perkembangan jumlah pelaku ekonomi, perkembangan kebutuhan barang dan jasa, serta kekhawatiran manusia terhadap risiko yang terjadi pada mereka akan muncul, seperti risiko yang akan membahayakan diri seseorang, harta benda, dan lain-lain (Sujana, 2017). Otoritas menetapkan standar yang bertujuan untuk meningkatkan mutu industri asuransi. Sehingga, akan memicu peningkatan kinerja perusahaan-perusahaan asuransi. Semangat dari para pelaku bisnis asuransi untuk tetap eksis tidak akan surut walaupun persaingan di pasar asuransi sangat ketat. Optimisme mereka akan bertambah apabila pertumbuhan ekonomi semakin baik dan situasi politik yang relatif stabil, serta meningkatnya kesadaran masyarakat akan kebutuhan jasa asuransi (Ramadhoni, 2020).

Dalam perkembangan industri asuransi makroekonomi seperti inflasi dan pertumbuhan ekonomi tentu saja memiliki perannya. Inflasi adalah terjadinya ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran sehingga mengakibatkan kecenderungan kenaikan harga. Inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli uang menurun dan tingkat pendapatan riil investor juga menurun (Putra & Yaniartha, 2014). Ketika inflasi terjadi, biaya produksi bisa mengalami kenaikan dan daya beli masyarakat akan menjadi turun. Secara tidak langsung hal ini akan mempengaruhi investor. Investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan permintaan saham akan menjadi turun. Penurunan permintaan akan mengakibatkan harga saham ikut mengalami penurunan. Maka, dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif (Sihaloho, 2013).

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses kenaikan output perkapita dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi terjadi ketika masyarakat mendapatkan lebih banyak sumber daya ataupun masyarakat menemukan cara baru menggunakan sumber daya yang tersedia dengan lebih efisien (Mahendra, 2020). Spesifik perusahaan juga dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan asuransi di Indonesia, beberapa spesifik perusahaan diantaranya ada *Return on Assets* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan aktiva untuk mengukur tingkat pengambilan investasi total. Perusahaan akan memperoleh keuntungan yang semakin besar apabila *Return on Assets* perusahaan memiliki nilai yang besar. *Return on Assets* perlu menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi saham karena *Return on Assets* memiliki peran sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh data (Daniarti, 2012).

Net profit margin digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang dicapai dari penjualan tertentu. Rasio ini yang umumnya digunakan dibanding dengan rasio terdahulu mengingat laba yang dihasilkan merupakan laba bersih perusahaan (Abdullah, 2013). Kinerja perusahaan akan semakin produktif apabila NPMnya juga semakin besar. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan

tersebut (Daniarti, 2012). *Earning per share* digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Para pemegang saham atau calon pemegang saham pada umumnya sangat berkepentingan dengan *earning per share* (Abdullah, 2013). Informasi *earning per share* adalah informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena memberi gambaran prospek eraning suatu perusahaan di masa depan. Semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi juga keuntungan para pemegang saham per lembarnya. Hal ini akan berpengaruh pada minat investor untuk membeli saham (Daniarti, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Yaniartha (2014) tentang Pengaruh Lverage, Inflasi, dan PDB pada Harga Saham Perusahaan Asuransi. Hasil dari penelitian ini adalah variabel DER dan inflasi tidak memiliki pengaruh pada nilai saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Namun, variabel PDB memberi pengaruh searah dan signifikan pada nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Wardani & Andarini (2016) yang membahas terkait Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank terhadap Harga Saham Memiliki hasil penelitian yang menyatakan bahwa *current ratio*, *return on assets*, *total assets turn over* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan untuk *debt to equity ratio*, inflasi, suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Ramadhoni (2020) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor Fundamental Perusahaan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Listing pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Hasil dari penelitian tersebut adalah secara parsial *current ratio*, *total assets*, *dividend payout ratio*, pertumbuhan ekonomi, dan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi. Sedangkan untuk *risk based capital*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, dan inflasi secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi. Adapun yang secara simultan semua variabel indikator memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi. Ginting et al (2016) melakukan penelitian terkait Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi terhadap Harga Saham. Hasil dari penelitian ini adalah BI *rate*, nilai tukar, dan inflasi secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial variabel BI *rate* dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kondisi industri asuransi di Indonesia dengan mengacu data hingga Oktober 2020. Aset asuransi tercatat, secara umum menunjukkan adanya penurunan. Aset komersil mencapai Rp 711,2, turun sebanyak 1,7% dibandingkan dengan periode yang sama di 2019. Sebanyak 145 perusahaan pelaku perusahaan komersil untuk saat ini. Sementara pendapatan premi asuransi komersil per Oktober 2020 sebesar Rp 220,8 triliun. Angka ini turun secara tahunan senilai Rp 13,8 triliun. Begitupula klaim yang juga turun senilai Rp 5,2 triliun atau jika dipersentasekan sebesar 3,1% menjadi Rp 160,7 triliun. Hal ini diungkapkan oleh Kepala Eksekutif Pengawas Industri

Keuangan Non Bank (INKB) Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Relevansi penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah adanya penelitian mengenai faktor makro ekonomi dan spesifik perusahaan terhadap perusahaan asuransi. Sedangkan untuk pengembangannya, ada pada tahun penelitiannya.

Persoalan yang timbul dilihat dari perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan kondisi yang terjadi di Indonesia saat ini adalah seberapa berpengaruh perusahaan terhadap harga saham, serta faktor atau variabel apa saja yang bisa dijadikan indikator untuk membantu perusahaan mengendalikannya. Selain itu, penelitian ini juga dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan keuntungan yang maksimal.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 hingga 2020. Populasi dalam penelitian ini ada 12 perusahaan asuransi dan ada 8 perusahaan asuransi yang memenuhi kriteria. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriterian yang sudah ditetapkan oleh penulis.

Berikut kriteria yang ditetapkan oleh penulis:

1. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2020.
2. Tersedianya laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan dalam jangka waktu penelitian yaitu tahun 2014 – 2020.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dalam jangka waktu penelitian yaitu 2014 – 2020.

Berikut nama-nama perusahaan asuransi yang sesuai dengan kriteria di atas:

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Asuransi Tahun 2014-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Listing
1.	PNIN	Paninvest Tbk	20 September 1983
2.	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	06 Juli 1989
3.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	04 September 1989
4.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	29 November 1989
5.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	15 Desember 1989
6.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	19 Maret 1990
7.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk	22 Juli 1997
8.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	23 Desember 2005

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah diolah menjadi laporan dari sumbernya yang asli atau data yang tidak diperoleh langsung di lapangan dan jenis data tersebut adalah data panel. Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data adalah teknik dokumentasi, teknik ini adalah teknik mengumpulkan data dengan menghimpun dan menganalisis dalam bentuk dokumen (tertulis dan tidak tertulis), gambar, elektronik. Data-data tersebut meliputi data inflasi, pertumbuhan ekonomi, *return on asset (ROA)*, *net profit margin*

(NPM), *earning per share* (EPS), dan harga saham. Data-data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), Kementerian Perdagangan (Kemendag), dan buku juga jurnal-jurnal terkait dengan penelitian ini.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Analisis Regresi Data Panel. Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel dengan *software Eviews* 9. Analisis regresi data panel adalah analisis dengan menggunakan data panel (data yang memiliki dua dimensi yaitu individu dan waktu). Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Dalam regresi data panel terdapat tiga model, yakni model *Common Effect* (CE), *Fixed Effect* (FE), dan *Random Effect* (RE). Selanjutnya, dilakukan pemilihan model terbaik. Pemilihan model terbaik dalam regresi data panel menggunakan 3 uji, yakni ada Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM.

Uji Chow adalah untuk menentukan model terbaik antara model CE dan FE, sedangkan Uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara model RE dan FE. Jika hasil Uji Chow dan Uji Hausman memiliki hasil model terbaik yang sama, maka tidak diperlukan untuk melakukan uji LM. Namun, jika dari kedua uji tersebut memiliki hasil model terbaik yang berbeda maka perlu dilakukan uji LM.

Setelah mendapatkan hasil model terbaik selanjutnya melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ada uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R-Squared). Langkah selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus terpenuhi pada model regresi berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS) bersifat *best linear unbiased estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik yang digunakan di penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroedastisitas, dan uji autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari olah data penelitian yang telah dilakukan, berikut merupakan hasil dari pemilihan model terbaik:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31,393756	(8,49)	0,0000
Cross-section Chi-square	114,185119 8		0,0000

Hasil Uji Chow menggunakan model *Fixed Effect* (FE) dapat dilihat nilai Prob Cross-Section F sebesar 0.0000, hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Sehingga diputuskan untuk menolak H0. Ini berarti model *Fixed Effect* (FE) lebih sesuai.

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0,00000	5	1,0000

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Berdasarkan Uji Hausman menggunakan model *Random Effect* (RE). Hasil pengujian adalah nilai Prob Cross-section random sebesar 1.000, hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0.05$ sehingga diputuskan untuk menerima H_0 , dengan kata lain model *Random Effect* (RE) lebih sesuai.

Tabel 4. Hasil Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	13,81979 (0,0002)	2,604589 (0,1066)	16,42438 (0,0001)

Berdasarkan uji LM menggunakan model *Common Effect* (CE), dapat diketahui bahwa nilai Prob Cross-section Breusch-Pagan sebesar 0.0002. Nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ sehingga diputuskan untuk menolak H_0 atau dengan kata lain model *Random Effect* (RE) lebih sesuai.

Berdasarkan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM, diperoleh hasil model terbaik adalah model *Random Effect* (RE) dengan penjabaran dari Uji Chow terpilih model *Fixed Effect* (FE). Sedangkan untuk Uji Hausman dan Uji LM model yang terpilih adalah model *Random Effect* (RE). Dengan demikian model terpilih adalah model *Random Effect* (RE). Berikut hasilnya:

Tabel 5. Hasil Regresi Model RE

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGINFLASI	-0.308308	0.121655	-2.534285	0.0140
PERTUMBUHAN_EKONOMI	0.036799	0.020584	1.787745	0.0791
LOGROA	0.034519	0.140508	0.245674	0.8068
LOGNPM	-0.249015	0.120194	-2.071775	0.0428
LOGEPS	0.379181	0.059174	6.407906	0.0000
C	6.081051	0.349261	17.41117	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.336510	0.5365
Idiosyncratic random			0.312769	0.4635
Weighted Statistics				
R-squared	0.319155	Mean dependent var	2.327546	
Adjusted R-squared	0.259432	S.D. dependent var	0.532460	
S.E. of regression	0.458215	Sum squared resid	11.96777	
F-statistic	5.343910	Durbin-Watson stat	0.721576	
Prob(F-statistic)	0.000427			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.531529	Mean dependent var	7.022489	
Sum squared resid	53.61362	Durbin-Watson stat	0.161072	

Hasil analisis data pada tabel 5 menggunakan regresi dengan model *Random Effect* (RE) diperoleh nilai t-statistic sebesar -2.534285 dengan nilai $df(k-n) = 56-6 = 50$ dan taraf signifikansi 0.05. Didapatkan nilai *degree of freedom* 2.00856, t-statistic (-2.534285) > t-tabel (2.00856). Sedangkan nilai Prob (0.0140) < 0.05. Artinya, dapat dinyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel Pertumbuhan Ekonomi diperoleh nilai t-statistic sebesar 1.787745 dengan nilai $df(n-k) = 56-6 = 50$ dan taraf signifikansi 0.05. Diperoleh nilai *degree of freedom* sebesar 2.00856, t-statistic (1.787745) < t-tabel (2.00856) Sehingga dapat dinyatakan menerima H0 dan menolak H1. Sedangkan untuk nilai Prob (0.0791) > 0.05, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel Pertumbuhan Ekonomi terhadap harga saham. Maka, dapat dinyatakan jika Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel *Return on Asset* (ROA) diperoleh nilai t-statistic sebesar 0.245674 dengan nilai $df(n-k) = 56-6 = 50$ dan taraf signifikansi sebesar 0.05. Diperoleh nilai *degree of freedom* sebesar 2.00856, t-statistic (0.245674) < t-tabel (2.00856) Sehingga dapat dinyatakan menerima H0 dan menolak H1. Sedangkan untuk nilai Prob (0.8068) > 0.05, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham. Maka, dapat dinyatakan jika *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel *Net Profit Margin* (NPM) diperoleh nilai t-statistic sebesar -2.071775 dengan nilai $df(n-k) = 56-6 = 50$ dan taraf signifikansi sebesar 0.05. Diperoleh nilai *degree of freedom* sebesar 2.00856, t-statistic (-2.071775) > t-tabel (2.00856). Sehingga dapat dinyatakan menolak H0 dan menerima H1. Sedangkan untuk nilai Prob (0.0428) < 0.05, artinya terdapat pengaruh antara variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham. Maka, dapat dinyatakan jika *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Earning per Share* (EPS) diperoleh nilai t-statistic sebesar 6.407906 dengan nilai $df(n-k) = 56-6 = 50$ dan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Diperoleh nilai *degree of freedom* sebesar 2.00856, t-statistic (6.407906) > t-tabel (2.00856). Sehingga dapat dinyatakan menolak H0 dan menerima H1. Sedangkan nilai Prob (0.0000) < 0.05, artinya terdapat pengaruh antara variabel *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham. Maka, dapat dinyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selanjutnya adalah uji simultan (uji F) diperoleh nilai F-statistic sebesar 5.343910 dengan nilai $df_1(k-1) = 6-1 = 5$, $df_2(n-k) = 56-6 = 50$, dan taraf signifikansi 0.05. Didapat nilai *degree of freedom* sebesar 2.40, F-statistic (5.343910) > f-tabel (2.40) sehingga dapat dinyatakan menolak H0 dan menerima H1. Sedangkan Prob (F-statistic) 0.000427 < $\alpha = 0.05$. Maka, dapat diputuskan terdapat pengaruh minimal satu diantara variabel Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan

Earning per Share (EPS) terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terakhir yaitu uji koefisien Determinasi/ R-Squared (R^2) Berdasarkan hasil dari regresi), diperoleh nilai R-Squared sebesar 0.531529 atau 53.15%. Artinya, keragaman variabel Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning per Share* (EPS) sebesar 52.15% sedangkan sisanya sebesar 47.85% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang diteliti.

Persamaan regresi dari *random effect model* adalah sebagai berikut:

$$\text{LOGHARGA_SAHAM} = 7.00357537921 - 0.309729771425 * \text{LOGINFLASI} + 0.0383973418906 * \text{PERTUMBUHAN_EKONOMI} + 0.362233935565 * \text{LOGROA} - 0.395046781465 * \text{LOGNPM} + 0.177021574766 * \text{LOGEPS} \dots\dots\dots(2)$$

$\beta_1 X_1$: Nilai koefisien regresi variabel inflasi sebesar -0.309729771425. Hal ini menunjukkan jika inflasi berengaruh negatif terhadap harga saham sebesar 0.309729771425. Apabila inflasi meningkat 1 persen maka harga saham akan turun sebesar 0.30 persen, sedangkan apabila inflasi turun 1 persen maka harga saham akan naik sebesar 0.30 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. $\beta_2 X_2$: Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan ekonomi sebesar 0.0383973418906. Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham sebesar 0.0383973418906. Jika pertumbuhan ekonomi meningkat sebesar 1 persen maka harga saham juga akan ikut meningkat sebesar 0.04 persen dan jika pertumbuhan ekonomi turun sebesar 1 persen maka harga saham turun sebesar 0.4 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

$\beta_3 X_3$: Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0.362233935565. Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara ROA terhadap harga saham sebesar 0.362233935565. Jika ROA meningkat 1 persen maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0.36 persen dan jika ROA turun sebesar 1 persen maka harga saham juga akan turun sebesar 0.36 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. $\beta_4 X_4$: Nilai koefisien regresi variabel NPM sebesar - 0.395046781465. Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif antara NPM terhadap harga saham sebesar - 0.395046781465. Jika NPM meningkat sebesar 1 persen maka harga saham akan turun sebesar 0.40% dan jika NPM turun sebesar 1 persen maka harga saham akan meningkat sebesar 0.40% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

$\beta_5 X_5$: Nilai koefisien regresi variabel EPS sebesar 0.177021574766. Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara EPS terhadap harga saham sebesar 0.177021574766. Jika EPS meningkat sebesar 1 persen maka harga saham akan meningkat sebesar 0.18 persen dan jika EPS turun sebesar 1 persen maka harga saham juga ikut turun sebesar 0.18 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Pada penelitian ini menggunakan variabel inflasi. Berdasarkan hasil uji yang sudah dijelaskan di atas, dapat dinyatakan bahwa variabel Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham atau dengan kata lain jika inflasi meningkat maka harga saham akan turun. Hal ini terjadi karena inflasi yang meningkat akan membuat pendapatan riil masyarakat yang berpenghasilan tetap akan menurun sehingga akan menurunkan daya beli masyarakat. Kondisi akan berakibat pada berkurangnya permintaan terhadap berbagai jenis produk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori (Sudirman, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi yang cenderung meningkat mendorong naiknya harga barang dan jasa juga menurunkan pendapatan masyarakat sehingga daya beli masyarakat akan menurun yang mengakibatkan turunnya pendapatan perusahaan. Turunnya pendapatan perusahaan akan berakibat buruk terhadap penilaian saham oleh setiap emiten. Jika laba yang diperoleh setiap perusahaan menurun, minat para investor untuk membeli saham akan berkurang, sehingga permintaan terhadap saham juga ikut turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wardani & Andarini, 2016), dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Inflasi yang meningkat secara relatif merupakan tanda negatif bagi pemodal di pasar modal. Peningkatan inflasi akan membuat biaya produksi meningkat dan otomatis keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan turun. Laba yang kecil akan menurunkan minat investor untuk menanamkan dana di perusahaan tersebut dan akan berakibat menurunnya harga saham. Penelitian ini juga bertentangan hasil dengan (Maulana, 2021) dan (Putri, 2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Variabel yang kedua adalah variabel pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, dapat dinyatakan bahwa variabel Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Jika terjadi kenaikan pada pendapatan nasional atau pendapatan domestik bruto riil akan mengakibatkan penambahan jumlah barang dan jasa yang menjadikan tingkat kemakmuran masyarakat meningkat. Hal tersebut belum tentu masyarakat sadar untuk berinvestasi saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tafhamin & Widowati, 2021) dan (Rizkiansyah, 2020) yang menyatakan hasil dari penelitiannya bahwa Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tidak adanya pengaruh dari pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham dikarenakan variabel ini bukan satu-satunya indikator untuk meningkatkan harga saham. Kesadaran masyarakat untuk investasi saham dirasa juga masih kurang. Selain itu, penyumbang PDB juga bukan hanya konsumsi masyarakat, tetapi masih ada faktor-faktor yang lain. Penelitian lain yang bertentangan dengan penelitian ini ada penelitian yang dilakukan oleh (Kewal, 2012) dan (Mahendra, 2020) dengan hasil penelitiannya bahwa Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif dan signifikan.

Selanjutnya variabel *Return on Asset* (ROA) . Hasil dari pengujian yang telah dilakukan, dapat dinyatakan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi rasio, menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset yang semakin baik (Hanafi, 2016). Bisa dikatakan semakin tinggi ROA maka keuntungan yang didapat juga akan semakin tinggi profit yang didapat, hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan pada investor. Peningkatan daya tarik investor akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Faktor yang menyebabkan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi dikarenakan trend yang terjadi adalah fluktuatif, hal ini bisa terjadi karena laba bersih yang dihasilkan tidak sebanding dengan jumlah asetnya.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Watung & Ilat, 2015) dan (Sari, 2013) dengan hasil penelian yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ada pun penyebab lain yang menyebabkan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham bisa jadi karena kas yang menganggur terlalu tinggi, perputaran piutang perusahaan rendah, atau bisa juga dikarenakan aset tetap tidak digunakan secara efektif.

Variabel *Net Profit Margin* (NPM).Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, dapat dinyatakan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Tafakul et al., 2021) dan (Egam et al., 2017) dengan hasil yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan.

Net Profit Margin (NPM) yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi & Halim, 2009). NPM memiliki dua unsur yaitu laba bersih setelah pajak dan penjualan atau laba bersih. Unsur inilah yang menjadikan NPM berpengaruh negatif dan signifikan. Investor biasanya lebih memperhatikan penjualan bersih pada saat akan mengambil keputusan untuk berinvestasi. Meningkatnya penjualan tanpa diikuti dengan kenaikan dari laba bersih dapat membuat presentasi NPM turun (Tafakul et al., 2021).

Variabel yang terakhir adalah variabel *Earning per Share* (EPS). Hasil dari uji yang telah dilakukan, mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Menurut (Abdullah, 2013) semakin tinggi EPS suatu saham, maka semakin tertarik para investor untuk membeli saham tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Egam et al., 2017) dan (Arianto, 2019) dengan hasil yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Ketika EPS nilainya semakin tinggi, hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi

karena laba yang didapat oleh pemegang saham akan semakin besar serta kemungkinan peningkatan jumlah deviden.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil menunjukkan apabila tingkat inflasi naik maka harga saham akan turun. Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tingkat kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat oleh PDB belum tentu membuat masyarakat akan berinvestasi saham. Selain itu, penyumbang PDB tidak hanya konsumsi masyarakat, tetapi masih ada faktor yang lain. *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Faktor penyebabnya adalah trend yang terjadi bersifat fluktuatif karena laba bersih tidak sebanding dengan hasilnya, kas yang menganggur terlalu tinggi, perputaran piutan yang rendah, atau bisa juga karena aset tetap tidak digunakan secara efektif. *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Meningkatnya penjualan bersih tanpa diikuti dengan meningkatnya laba akan menurunkan NPM.

Earning per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan. Semakin tinggi EPS suatu saham, maka tingkat ketertarikan investor terhadap perusahaan semakin besar karena laba yang didapat oleh pemegang saham akan semakin besar dan kemungkinan akan peningkatan jumlah deviden. Variabel makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi. Dimana masih ada banyak variabel makro ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham. Variabel spesifikasi perusahaan adalah *Return on Asset* ROA, *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning per Share* (EPS). Sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat dijadikan spesifik perusahaan. Rentang waktu yang digunakan peneliti terbilang singkat yakni 7 tahun, sehingga dirasa hasil penelitian kurang representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UMM Press.
- Achmad Ramadhoni. (2020). Laporan penelitian. 22(2), 184–206.
- Daniarti, E. (2012). Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Food dan Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012) (Vol. 66, Issue 1). https://www.fairportlibrary.org/images/files/RenovationProject/Concept_cost_estimate_accepted_031914.pdf
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Profitability. *Problems of a Mature Economy*, 5(1), 45–61. <https://doi.org/10.1007/978-1-349->

15400-5_6

- Febriana Arianto, C. (2019). Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi.
- Ginting, M., Topowijono, T., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 35(2), 77–85.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Unit Penerbit dan Percetakan Abdul Halim.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(i), 53–64. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- 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. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 20, 10–21. <https://doi.org/10.54367/jmb.v20i1.684>
- Maulana, D. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(4), 1633–1643. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n4.p1633-1643>
- Putra, G. S. A., & Yaniartha, P. D. (2014). Pengaruh Leverage, Inflasi, dan PDB pada Harga Saham Perusahaan Asuransi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 449–464.
- Putri, L. P. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia. *Ekonomiawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 17(1), 46–55. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v17i1.1178>
- Rizkiansyah, I. (2020). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Perbankan Infobank15 Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1933–1953.
- Sari, P. (2013). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Return On Assets, Debt to Eequity Ratio, Total Assets Turnover dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia pada periode Tahun 2010-2013).
- Sihaloho, L. (2013). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga Dan Book Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun.
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. January, 5.
- Sujana, E., Sari, I. A. I. P., & Sinarwati, N. K. (2017). Pengaruh Pendapatan Premi, Hasil Underwriting, Hasil Investasi Dan Risk Based Capital

- Terhadap Laba Perusahaan Asuransi (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1)*, 7(1). <https://doi.org/10.23887/jimat.v7i1.9409>
- Tafakul, B., Risal, R., & Mujiono. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 4(1), 11-19. https://doi.org/10.26460/ed_en.v4i1.1766
- Tafhamin, T., & Widowati, H. (2021). Table Of Content Article information. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 15, 1-13. <https://doi.org/10.21070/acopen.4.2021.3032>
- Wardani, D. K., & Andarini, D. F. T. (2016). Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Study Kasus pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 77-90. <https://doi.org/10.24964/ja.v4i2.233>
- Watung, R. W., & Ilat, V. (2015). Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan*, 3(2), ISSN 2355-9047.