

## Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham sektor *consumer non-cyclicals*

**Richard Haryadi\***

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha  
Jl. Prof. drg. Surya Sumantri, M.P.H. No. 65, Bandung, Jawa Barat, 40164, Indonesia  
[richardharyadi1@gmail.com](mailto:richardharyadi1@gmail.com)

**Jacinta Winarto**

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha  
Jl. Prof. drg. Surya Sumantri, M.P.H. No. 65, Bandung, Jawa Barat, 40164, Indonesia  
[jacinta.win@yahoo.com](mailto:jacinta.win@yahoo.com)

\*Penulis Korespondensi

Submitted: Dec 11, 2023; Reviewed: Dec 13, 2023; Accepted: Mar 21, 2024

**Abstrak:** Kondisi perekonomian sedang penuh dengan ketidakpastian, yang dapat membuat saham sektor *consumer non-cyclicals* (JKNONCYC) diuntungkan. Penelitian dilakukan guna mengetahui pengaruh GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi terhadap harga saham pada saham sektor JKNONCYC yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 agar perusahaan dapat memanfaatkan keadaan tersebut. Populasi berjumlah 122 perusahaan, sedangkan sampel sebanyak 13 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan metode fixed effect model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial GPM dan DER tidak memengaruhi harga saham, EPS dan inovasi memengaruhi harga saham secara positif, sedangkan ROE memengaruhi harga saham secara negatif. Secara simultan, GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi memengaruhi harga saham sebesar 98,67 persen. Perusahaan dapat meningkatkan harga saham dengan memperhatikan tingkat EPS, ROE, dan inovasi, agar investor tertarik untuk berinvestasi.

**Kata kunci:** DER; EPS; GPM; harga saham; inovasi; JKNONCYC; ROE

## Factors that influence stock prices in the non-cyclicals consumer sector

**Abstract:** Economic conditions are full of uncertainty, which can make non-cyclicals consumer (JKNONCYC) sector stocks benefit. Research was conducted to determine the effect of GPM, EPS, ROE, DER, and innovation on stock prices in JKNONCYC sector stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2022, so that companies can make use of the situation. The population in this study was 122 companies, while the sample was 13 companies selected using purposive sampling method. The analysis technique used is panel data regression analysis with the fixed effect model method. The result showed that partially GPM and DER had no effect on stock prices, EPS and innovation had a positive effect on stock prices, while ROE had a negative effect on stock prices.

How to cite: Haryadi, R., & Winarto, J. (2024). Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham sektor *consumer non-cyclicals*. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 23(2), 153-162. <https://doi.org/10.28932/jmm.v23i2.7902>

© 2024 The Authors.

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.



*Simultaneously, GPM, EPS, ROE, DER, and innovation affect stock prices by 98.67 percent. Companies can increase stock prices by paying attention to the level of EPS, ROE, and innovation, so that investors are interested in investing.*

**Keywords:** DER; EPS; GPM; innovation; JKNONCYC; ROE; stock price

## PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian tahun 2023 penuh dengan ketidakpastian. *International Monetary Fund (IMF)* memperkirakan ekonomi dunia 2023 hanya tumbuh 2,7 persen, IMF dan banyak ekonom menyebut tahun 2023 sebagai *feel like recession* (Priambodo, 2023). Selain itu, Indonesia akan menghadapi tahun politik, Chief Economist Bank Mandiri, Andry Asmoro menjelaskan bahwa pada tahun politik, pertumbuhan investasi cenderung melandai karena para investor memilih untuk menunda melakukan investasi sampai pemilu selesai. Namun, berbeda dengan sektor konsumsi yang diperkirakan cenderung meningkat karena banyaknya belanja para calon legislatif (Nugroho, 2023). Bahkan pada tahun 2024, pertumbuhan ekonomi global hanya 2,4 persen menurut Bank Dunia (Intan, 2023).

Perusahaan sektor *JKNONCYC* adalah produsen barang atau jasa yang selalu dibutuhkan konsumen, meskipun kondisi ekonomi sedang turun, perusahaan di sektor ini masih tetap bertahan (Tukiran et al., 2023), sehingga saham-saham yang berada di sektor tersebut menjadi incaran para investor karena dinilai defensif. Seperti pada perdagangan 9 sampai dengan 13 Mei 2022, IHSG mengalami penurunan sebesar 8,73 persen karena tertekan imbas kekhawatiran inflasi dan meningkatnya suku bunga bank sentral Amerika Serikat (Melani, 2022), namun indeks harga saham sektor *JKNONCYC* justru naik sebesar 3,59 persen (Investing.com, 2022). Selain Indonesia, di Turki pada penelitian Öztürk et al. (2020) menyatakan bahwa meskipun sedang terjadi penurunan ekonomi yang signifikan, sektor makanan dan minuman merupakan industri yang tidak terlalu terkena dampaknya, termasuk di negara Australia pada penelitian Alam et al. (2021) menjelaskan indeks makanan pada saat terjadinya virus korona menunjukkan hasil positif. Namun, terdapat temuan penelitian di Indonesia yang menyatakan bahwa pada saat virus korona, indeks *consumer goods* mengalami penurunan harga secara signifikan. Tetapi peneliti tersebut menjelaskan penurunan yang terjadi tidak sepenuhnya karena virus korona, ada juga faktor lain di luar penelitian yang memengaruhi, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Zulfitra & Tumanggor (2020). Hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia tidak mendukung teori dan fakta yang sudah dijelaskan di atas, sehingga diperlukan penelitian kembali mengenai faktor lain yang dapat memengaruhi harga saham dan tidak diteliti di penelitian tersebut, yaitu kinerja perusahaan (Samsul, 2006).

Sudah terdapat penelitian yang membahas faktor selain kondisi makro yang memengaruhi harga saham, seperti GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi, namun hasil yang diperoleh masih beragam dan untuk inovasi, belum ada yang meneliti secara langsung hubungan antara inovasi dengan harga saham. Pada GPM, Sari et al. (2023) memperoleh hasil penelitian GPM memengaruhi harga saham, yang artinya investor melihat GPM karena GPM dapat menjadi tolak ukur apakah perusahaan mampu menjual barang di atas harga pokok. Namun, penelitian Elshinta & Suselo (2023) menyatakan GPM tidak memengaruhi harga saham karena GPM hanya melihat biaya produksi saja, tidak melihat biaya-biaya lain di luar biaya produksi, sehingga kurang menggambarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga investor tidak melihat faktor GPM.

Penelitian Sari et al. (2023) memperoleh hasil EPS memengaruhi harga saham dengan signifikan karena EPS dapat menggambarkan kinerja perusahaan. Sedangkan, penelitian Nurtrifani & Kusumawardani (2023) menyatakan pergerakan harga saham tidak dipengaruhi oleh EPS secara signifikan. Penelitian Aulia & Safri (2023) menyatakan ROE berpengaruh terhadap harga saham karena tingginya ROE, mencerminkan perusahaan dapat memanfaatkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan. Namun, berbeda dengan penelitian Krisnaldy & Indriyani (2022) yang mendapatkan hasil ROE tidak memengaruhi harga saham secara signifikan.

Penelitian Rosadi & Aggraini (2023) menyatakan bahwa DER memengaruhi harga saham karena investor ingin melihat seberapa besar risiko yang dihadapi perusahaan karena utang. Sedangkan, penelitian (Rostina et al., 2023) memperoleh hasil DER tidak memengaruhi harga saham secara

signifikan. Pada inovasi, Berzkalne & Zelgalve (2013) sudah meneliti hubungan antara inovasi dengan nilai perusahaan, memperoleh hasil inovasi memengaruhi nilai perusahaan. Kusumawardhani & Nugroho (2021) meneliti hubungan antara nilai perusahaan terhadap harga saham dan memperoleh hasil nilai perusahaan memengaruhi harga saham.

GPM merupakan analisis rasio untuk menilai persentase laba kotor. Semakin besar GPM, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola beban pokok penjualan atas penjualan yang dilakukan perusahaan (Ramadhon, 2023). Penelitian (Sari et al., 2023) menjelaskan bahwa investor dalam berinvestasi melihat GPM untuk menilai apakah perusahaan mampu menjual produk di atas harga pokok dan hasil penelitiannya menunjukkan harga saham tidak memengaruhi GPM. Berdasarkan hasil penelitian dan teori tersebut, peneliti merumuskan hipotesis 1 sebagai berikut.

H1: GPM memengaruhi harga saham.

EPS adalah keuntungan yang diperoleh setiap lembar saham biasa yang sedang beredar (Rejeki, 2023). Tingginya tingkat EPS, akan semakin tinggi pula keuntungan yang dapat diperoleh investor. Penelitian Sari et al. (2023) menyatakan EPS menjadi salah satu penilaian investor dalam berinvestasi karena dapat menunjukkan peluang keuntungan yang dapat diperoleh tiap lembar saham dan analisis yang diperoleh adalah EPS memengaruhi harga saham secara signifikan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti merumuskan hipotesis 2 sebagai berikut.

H2: EPS memengaruhi harga saham.

ROE adalah keuntungan yang diperoleh dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan (Shenurti et al., 2022). Aulia & Safri (2023) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ROE menjadi salah satu penilaian investor sebelum melakukan investasi karena besar atau kecilnya ROE dapat mencerminkan keuntungan yang akan diperoleh investor dan juga diperoleh hasil penelitian ROE berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut, peneliti merumuskan hipotesis 3 sebagai berikut.

H3: ROE memengaruhi harga saham.

DER merupakan tingkat utang dan ekuitas yang diperoleh dari investor yang dipakai perusahaan untuk mendanai kegiatan usahanya. Penelitian yang dilakukan oleh Rosadi & Aggraini (2023) menjelaskan jika tingkat utang lebih besar digunakan untuk mendanai kegiatan usaha di suatu perusahaan, maka tingkat risiko usaha tersebut akan tinggi, sehingga perusahaan-perusahaan tersebut cenderung tidak dilirik oleh investor dan hasil penelitiannya menunjukkan DER memengaruhi harga saham. Berdasarkan hal tersebut, peneliti merumuskan hipotesis 4 sebagai berikut.

H4: DER memengaruhi harga saham.

Kinerja perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Inovasi merupakan salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja karena dengan melakukan inovasi, perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan keuntungan (Lestari, 2019). Berzkalne & Zelgalve (2013) menjelaskan dengan perusahaan melakukan inovasi, akan membuat nilai perusahaan tersebut meningkat, sehingga investor dapat lebih tertarik untuk berinvestasi karena memiliki peluang yang lebih baik di jangka waktu yang akan datang. Teori tersebut didukung penelitian Kusumawardhani & Nugroho (2021), nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Inovasi yang sudah berhasil dilakukan oleh perusahaan pada umumnya akan dipatenkan dan kemudian dimasukkan dalam neraca sebagai *intangible assets*, sehingga inovasi yang diukur dalam penelitian ini menggunakan *intangible assets ratio*, yaitu dengan membandingkan *intangible assets* dengan *total assets*, seperti penelitian yang dilakukan oleh Berzkalne & Zelgalve (2013). Berdasarkan teori di atas mengenai inovasi, peneliti merumuskan hipotesis 5 sebagai berikut.

H5: Inovasi memengaruhi harga saham.

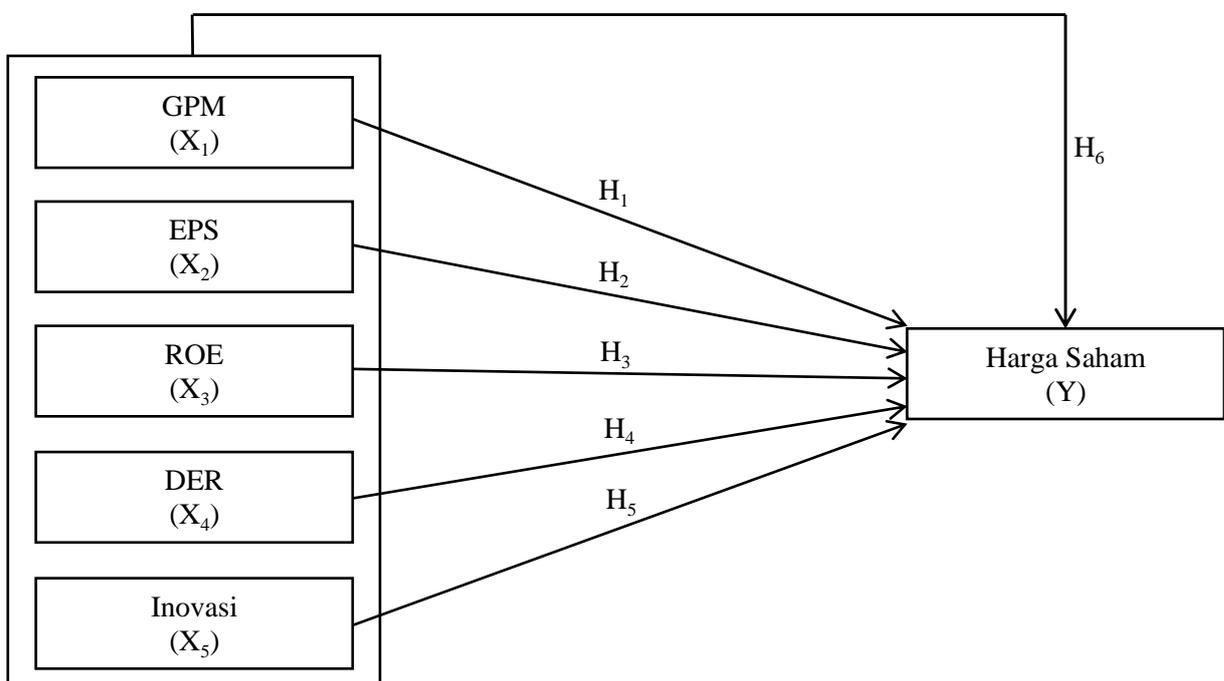
Dapat disimpulkan bahwa ketika ingin berinvestasi di suatu perusahaan, investor menilai kinerja perusahaan tersebut dahulu, apakah akan memberikan keuntungan secara berkelanjutan atau tidak, jika tidak, maka investor tidak akan menanamkan uangnya di perusahaan tersebut, dimulai dari menilai tingkat GPM, EPS, tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari modal yang diberikan investor (ROE), kemudian DER perusahaan, apakah modal yang digunakan untuk menjalankan usaha berasal dari utang atau modal, serta inovasi yang dilakukan perusahaan, sehingga peneliti merumuskan hipotesis 6 sebagai berikut.

H6: GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi memengaruhi harga saham.

Fenomena yang terjadi di atas menjelaskan bahwa sekarang ini investor sedang tertarik dengan saham di sektor JKNONCYC karena dinilai saham tersebut tahan dengan pasang surut kondisi ekonomi, sehingga hal tersebut dapat bermanfaat bagi perusahaan yang berada di sektor *JKNONCYC*, harga-harga saham di sektor tersebut akan mengalami kenaikan dan hal ini akan membuat *shareholders* senang dan citra perusahaan juga akan baik, sehingga jika perusahaan membutuhkan modal kembali untuk melakukan ekspansi, tidak sulit untuk mendapatkan investor.

Berdasarkan fenomena, hasil penelitian yang masih beragam, dan belum ada penelitian secara langsung yang membahas hubungan inovasi dengan harga saham, peneliti tertarik untuk meneliti “Faktor yang memengaruhi harga saham sektor JKNONCYC” dengan objek perusahaan *go public* sektor JKNONCYC. Penelitian ini penting dilakukan yang bertujuan untuk memberikan informasi kepada perusahaan mengenai apa saja yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham, agar perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya di indikator-indikator tersebut. Tujuannya adalah untuk menarik minat investor, sehingga tidak kehilangan momentum dalam kondisi ekonomi yang sedang tidak pasti dan investor sedang mengincar saham sektor JKNONCYC.

Berikut adalah model penelitian ini.



Gambar 1. Model dalam penelitian  
 Sumber: Hasil analisis yang dilakukan peneliti (2023)

**METODE**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode *explanatory research* yang bertujuan untuk menunjukkan hubungan sebab dan akibat antar variabel melalui hipotesis (Prima, 2017). Jenis data yang dipakai, yaitu data panel dengan objek penelitian perusahaan sektor JKNONCYC yang terdaftar di BEI, tahun 2018-2022, dengan populasi sebanyak 122 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian menggunakan metode studi dokumen, melihat data laporan tahunan yang telah dipublikasi di BEI. Teknik *sampling* menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria pengambilan sampel perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan, tidak mengalami kerugian dari tahun 2018-2022, bukan perusahaan yang laporan keuangan auditan terakhirnya mendapatkan opini tidak menyatakan pendapat karena laporan keuangan tersebut tidak dilakukan proses pemeriksaan yang disebabkan oleh auditor tidak mendapatkan bukti yang cukup dan tepat, serta data-data yang dibutuhkan untuk keperluan analisis tersedia.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, dilakukan pemilihan sampel dari populasi sebanyak 122 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang laporan keuangan auditan terakhirnya tidak mendapatkan opini tidak menyatakan pendapat diperoleh sampel sebanyak 110 perusahaan, kemudian dilakukan sortir kembali, ditemukan sebanyak 52 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dengan lengkap sesuai periode pengamatan, sebanyak 30 perusahaan tidak ada data “*intangible assets*” pada laporan tahunannya, dan sebanyak 15 perusahaan mengalami kerugian, sehingga diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan dan dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Enseval Putera Megatrading	EPMT
2	Japfa Comfeed Indonesia	JPFA
3	Akasha Wira International	ADES
4	Charoen Pokphand Indonesia	CPIN
5	Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP
6	Sekar Bumi	SKBM
7	Unilever Indonesia	UNVR
8	Campina Ice Cream Industry	CAMP
9	Nippon Indosari Corpindo	ROTI
10	Sawit Sumbermas Sarana	SSMS
11	Tigaraksa Satria	TGKA
12	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company	ULTJ
13	Indofood Sukses Makmur	INDF

Sumber: BEI (2022)

Pengukuran GPM diukur dengan membandingkan laba kotor dengan penjualan bersih. Sedangkan, pengukuran EPS diukur dengan cara laba bersih dibandingkan dengan jumlah saham beredar. Pengukuran ROE diukur dengan cara laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan ekuitas dan pengukuran DER dapat diukur dengan cara total utang dibandingkan dengan ekuitas. Sedangkan, inovasi diukur dengan membandingkan *intangible assets* dengan total aset.

Teknik analisis menggunakan analisis regresi data panel. Estimasi model regresi menggunakan *common effect model (CEM)*, *fixed effect model (FEM)*, dan *random effect model (REM)* yang sebelumnya dilakukan pengujian Chow, Hausman, dan *lagrange multiplier* untuk menentukan model terbaik. CEM mengasumsikan data perilaku antar individu sama dengan kurun waktu, FEM merupakan model yang memperlihatkan perbedaan konstanta antar objek, sedangkan REM adalah variabel residual yang bertujuan untuk mengatasi ketidakpastian FEM (Juanda & Junaidi, 2012).

Setelah mendapatkan model yang tepat, dilakukan verifikasi model dengan menggunakan uji asumsi klasik. Pada model CEM dan FEM, hanya uji heteroskedastisitas dan multikolinearitas yang dilakukan. Sedangkan REM, hanya dilakukan uji normalitas dan multikolinearitas (Napitupulu et al., 2021). Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dan simultan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Tiga pengujian dilakukan untuk memperoleh model yang paling tepat. Pertama, dilakukan *Chow Test* dan memperoleh hasil nilai probabilitas 0,0000 kurang dari  $\alpha = 5\%$ , sehingga terpilih FEM. Kemudian, dilakukan *Hausman Test* dan setelah dilakukan pengujian, diperoleh hasil nilai probabilitas 0,2041 lebih dari 0,05, sehingga terpilih REM. Terakhir, dilakukan pengujian *lagrange multiplier*. Hasil yang diperoleh setelah dilakukan pengujian dengan metode Breusch-Pagan, nilai  $p$  sebesar 0,0000 kurang dari  $\alpha = 5\%$ , maka model yang digunakan adalah REM.

Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik. Hasil uji normalitas yang diperoleh nilai probabilitas 0,01 kurang dari  $\alpha = 5\%$ , sehingga data tidak berdistribusi normal, kemudian dilakukan transformasi data semua variabel bebas dan terikat ke dalam bentuk log untuk memperbaiki hasil pengujian tersebut. Setelah transformasi data, dilakukan kembali uji Chow dan diperoleh hasil nilai probabilitas 0,0000 kurang dari  $\alpha = 5\%$ , maka model yang dipilih adalah FEM. Selanjutnya, uji Hausman diperoleh hasil nilai probabilitas 0,0062, sehingga model yang dipilih dan yang paling tepat yang digunakan dalam penelitian ini adalah FEM.

Pengujian normalitas tidak dilakukan karena FEM hanya dilakukan uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak ada angka yang melebihi atau sama dengan 0,85 pada matriks korelasi, yang artinya tidak terdapat multikolinearitas. Kemudian, dilakukan uji heteroskedastisitas dan memperoleh hasil grafik residual melewati batas 0,25 dan -0,25, sehingga terjadi gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu, dilakukan perbaikan agar tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu dengan mengubah bentuk model ke *cross-section weights* atau *generalize least squares* (GLS), sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas karena GLS merupakan salah satu teknik penyembuhan heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021). Berdasarkan temuan-temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa uji asumsi klasik terpenuhi pada FEM dengan pendekatan GLS.

Selanjutnya, melakukan verifikasi hipotesis penelitian dengan melihat Tabel 2. Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa hipotesis 1 ditolak karena nilai probabilitas 0,2386 lebih dari  $\alpha = 5$  persen dengan koefisien regresi senilai 0,297550, sehingga GPM tidak memengaruhi harga saham. Pada hipotesis 2 diperoleh nilai probabilitas 0,0061 kurang dari  $\alpha = 5$  persen dengan koefisien regresi senilai 0,286922, yang artinya hipotesis 2 diterima atau EPS memengaruhi harga saham secara positif. Hipotesis 3 pada Tabel 2 menunjukkan hasil nilai probabilitas 0,0354 kurang dari  $\alpha = 5$  persen dengan koefisien regresi senilai -0,192067, sehingga hipotesis 3 diterima atau ROE memengaruhi harga saham secara negatif. Hipotesis 4 diperoleh hasil nilai probabilitas 0,1439 lebih besar dari  $\alpha = 5$  persen dengan koefisien regresi senilai -0,118937, yang artinya hipotesis 4 ditolak atau DER tidak memengaruhi harga saham. Pada hipotesis 5, diperoleh nilai probabilitas 0,0089 kurang dari  $\alpha = 5$  persen dengan koefisien regresi senilai 0,120220, sehingga hipotesis 5 diterima atau inovasi memengaruhi harga saham secara positif. Terakhir, hipotesis 6 diperoleh hasil nilai probabilitas 0,000000 kurang dari  $\alpha = 5$  persen, yang artinya hipotesis 6 diterima atau secara bersama-sama GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi memengaruhi harga saham sebesar 98,67 persen.

Tabel 2. Hasil uji regresi FEM

Variable	Coefficient	Prob.
LOG(GPM)	0,297550	0,2386
LOG(EPS)	0,286922	0,0061
LOG(ROE)	-0,192067	0,0354
LOG(DER)	-0,118937	0,1439
LOG(INOVASI)	0,120220	0,0089
Weighted Statistics		
Adjusted R-squared	0,986740	
Prob(F-statistic)	0,000000	

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 12 (2023)

### Pembahasan

Berdasarkan hasil pengolahan data, GPM tidak memengaruhi harga saham, artinya investor dalam berinvestasi tidak melihat GPM perusahaan. Menurut (Baqizzarqoni & Bati, 2020) menjelaskan bahwa selain omzet dan biaya pokok penjualan, investor juga mempertimbangkan biaya-biaya lain dalam berinvestasi karena dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh investor dan hasil penelitiannya mendukung penelitian ini yang menyatakan bahwa GPM tidak memengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian (Rina et al., 2023) yang menyatakan GPM tidak memengaruhi harga saham.

Pada pengujian EPS, diperoleh hasil EPS memengaruhi harga saham secara positif, artinya jika EPS meningkat, maka harga saham akan meningkat. Hal ini disebabkan karena EPS merupakan cerminan laba bersih untuk pemegang satu lembar saham suatu perusahaan, jika nilai EPS besar, maka investor memiliki kemungkinan yang cukup tinggi mendapatkan hasil investasi yang besar pula. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Janaina & Yudiantoro (2023) dan Budastra (2023) yang menyatakan bahwa EPS memengaruhi harga saham secara positif karena tingkat EPS suatu perusahaan dipengaruhi oleh tingkat pendapatannya, sehingga jika keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi, investor akan menjadi lebih tertarik untuk berinvestasi.

Hasil pengujian ROE menunjukkan bahwa ROE memengaruhi harga saham secara negatif, yang artinya pergerakan harga saham tidak searah dengan pergerakan ROE. Hal ini dapat terjadi karena kenaikan ROE disebabkan oleh laba bersih yang meningkat, namun dengan cara menambah modalnya yang bersumber dari utang yang jumlahnya lebih besar daripada peningkatan laba bersihnya, sehingga risiko perusahaan meningkat dan hal ini mengakibatkan investor menarik dananya yang berdampak pada penurunan harga saham. Penjelasan tersebut didukung oleh (Sari & Hakim, 2017) yang menjelaskan bahwa nilai ROE yang tinggi karena menambah modal yang diperoleh dari utang akan membahayakan perusahaan karena harus membayar bunga utang yang tinggi, sehingga membuat investor menarik dananya dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh (Wahyuni & Bakri, 2023) yang menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh ROE secara negatif.

Pada pengujian DER, diperoleh hasil DER tidak memengaruhi harga saham, yang artinya investor dalam berinvestasi tidak melihat DER. Menurut Lero et al. (2023), menjelaskan bahwa tinggi atau rendahnya DER tidak memengaruhi harga saham karena investor melihat jika perusahaan mampu memanfaatkan dananya dengan tepat, perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan lebih besar atau dengan kata lain yang dilihat oleh investor adalah laba bersih perusahaan. Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian Putri et al. (2023) yang menyatakan bahwa DER tidak memengaruhi harga saham.

Hasil pengujian inovasi yang diukur dengan *intangible assets ratio*, menunjukkan bahwa inovasi memengaruhi harga saham secara positif. Yang artinya, semakin tinggi inovasi perusahaan, harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Berzkalne & Zelgalve (2013), bahwa dengan perusahaan melakukan inovasi akan membuat perusahaan tersebut lebih unggul dibanding perusahaan yang tidak melakukan inovasi, sehingga hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan mengenai pengaruh GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi terhadap harga saham pada perusahaan sektor JKNONCYC yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 dengan panel data dan model estimasi, model FEM dengan pendekatan GLS menghasilkan beberapa simpulan. GPM tidak memengaruhi harga saham, yang artinya investor tidak melihat GPM sebagai pertimbangan dalam berinvestasi karena investor mempertimbangkan biaya-biaya lain yang dapat mengurangi laba bersih dan berdampak pada pengurangan keuntungan investor. Hasil lain menunjukkan EPS memengaruhi harga saham secara positif, semakin tinggi EPS, membuat investor semakin tertarik karena dapat memberikan keuntungan yang lebih besar, sehingga harga saham meningkat.

Sedangkan, ROE memengaruhi harga saham secara negatif karena investor melihat peningkatan ROE yang disebabkan oleh penambahan modal yang bersumber dari utang dan jumlahnya lebih besar daripada peningkatan laba bersih yang dihasilkan akan meningkatkan risiko usaha, sehingga investor menarik dananya untuk melakukan antisipasi kerugian dan dampaknya adalah penurunan harga saham perusahaan tersebut. Hasil lain menunjukkan DER tidak memengaruhi harga saham, yang artinya besar atau kecilnya DER, tidak membuat harga saham bergerak karena yang dibutuhkan oleh investor adalah perusahaan memperoleh keuntungan. Sedangkan, inovasi memengaruhi harga saham, semakin perusahaan berinovasi, maka perusahaan tersebut semakin dilirik oleh investor karena dengan

melakukan inovasi dapat membuat suatu perusahaan terus bertumbuh dan menghasilkan lebih banyak keuntungan. Secara simultan, GPM, EPS, ROE, DER, dan inovasi memengaruhi harga saham.

Di situasi ekonomi yang sedang tidak pasti, membuat investor lebih melirik perusahaan di sektor JKNONCYC karena dinilai defensif, hal tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan di sektor tersebut dengan memperhatikan faktor-faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, yaitu EPS, ROE, dan inovasi untuk lebih ditingkatkan, agar investor tertarik untuk berinvestasi. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan sektor JKNONCYC, oleh karena itu disarankan untuk penelitian selanjutnya, meneliti perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45, karena perusahaan yang berada dalam indeks tersebut juga diperkirakan akan tetap bertahan di situasi ekonomi yang tidak pasti, sehingga penelitian tersebut dapat bermanfaat bagi perusahaan-perusahaan yang berada di indeks LQ45. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain, seperti jumlah laporan pada *whistleblowing system*, agar hasil penelitian dapat lebih bermanfaat untuk investor karena jika jumlah laporan yang diterima perusahaan tinggi, maka perusahaan dalam keadaan yang kurang baik, banyak pelanggaran yang terjadi, sehingga dapat membahayakan perusahaan di masa yang akan datang dan dapat merugikan investor.

## REFERENSI

- Alam, M. M., Wei, H., & Wahid, A. N. M. (2021). Covid-19 outbreak and sectoral performance of the Australian stock market: An event study analysis. *Australian Economic Papers*, 60(3), 482-495. <https://doi.org/10.1111/1467-8454.12215>
- Aulia, L., & Safri, S. (2023). Pengaruh return on equity (ROE) dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 3(2), 121-133. <https://jom.universitassuryadarma.ac.id/index.php/jima/article/view/138/144>
- Baqizzarqoni, B., & Bati, B. (2020). Pengaruh net profit margin, gross profit margin, earning per share, debt to assets ratio terhadap harga saham pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Ekonomi Sains*, 2(1), 1-14. <https://jurnal.una.ac.id/index.php/mes/article/view/1412>
- Berzkalne, I., & Zelgalve, E. (2013). Innovation and company value: Evidence from the Baltic Countries. *Regional Formation and Development Studies*, 3, 39-51. <https://doi.org/10.15181/rfds.v1i1i3.608>
- Budastra, M. A. (2023). Rasio keuangan dan harga saham: Bukti empiris dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado*, 4(1), 38-51. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.6113>
- Elshinta, R. D., & Suselo, D. (2023). Pengaruh net profit margin, return on assets dan gross profit margin terhadap harga saham. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah*, 4(1), 55-71. <https://ejournal.unzah.ac.id/index.php/arribhu/article/view/1083>
- Grafik streaming Indonesia SE Consumer Non-Cyclicals. (2022, May). *Investing*. <https://id.investing.com/indices/indonesia-se-consumer-noncyclicals-chart>
- Intan, N. (2023, June 7). Lebih suram, bank dunia turunkan proyeksi ekonomi global 2024. *Republika*. <https://ekonomi.republika.co.id/berita/rvv9ut490/lebih-suram-bank-dunia-turunkan-proyeksi-ekonomi-global-2024>
- Janaina, N. N., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh EPS, ROE dan DER terhadap harga saham properti dan real estate yang terdaftar di JII70. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 762-771. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1314>
- Juanda, B., & Junaidi, J. (2012). *Ekonometrika deret waktu (Teori dan aplikasi)*. IPB Press
- Karim, R., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada saat pandemi dan new normal studi perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di BEI. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(2), 1834-1843. <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/view/1721>
- Krisnaldy, K., & Indriyani, S. (2022). Pengaruh return on equity dan debt to equity ratio terhadap harga saham PT Kabelindo Murni Tbk Periode 2012-2021. *Jurnal Ilmiah Swara Manajemen*, 2(1), 93-100. <https://doi.org/10.32493/jism.v2i1.24662>

- Kusumawardhani, R. A., & Nugroho, E. S. (2021). Pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan perdagangan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. *Optima*, 5(1), 31-36. <https://jurnal.unitri.ac.id/index.php/Optima/article/view/2711>
- Lero, V., Mas, N., & Rahayu, Y. I. (2023). Peran mediasi profitabilitas atas pengaruh struktur modal terhadap harga saham (Studi pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021). *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 2(9), 3669-3676. <https://bajangjournal.com/index.php/JIRK/article/view/5042>
- Lestari, E. R. (2019). *Manajemen inovasi: Upaya meraih keunggulan kompetitif*. Universitas Brawijaya Press
- Melani, A. (2022, May 15). IHSG anjlok 8,73 persen pada 9-13 Mei 2022, kapitalisasi pasar susut Rp691 triliun. *Liputan6*. <https://www.liputan6.com/saham/read/4962418/ihsg-anjlok-873-persen-pada-9-13-mei-2022-kapitalisasi-pasar-susut-rp-691-triliun>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., LHarianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian bisnis, teknik dan analisis data dengan SPSS-STATA-EViews*. Madenatera
- Nugroho, R. (2023, September 27). Banyak khawatir ekonomi RI di tahun politik, ini analisisnya! *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20230927115239-4-475945/banyak-khawatir-ekonomi-ri-di-tahun-politik-ini-analisisnya>
- Nurtrifani, R., & Kusumawardani, M. R. (2023). Pengaruh earning per share dan return on equity terhadap harga saham Infobank15. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 2(2), 69-81. <https://doi.org/10.32503/jck.v2i2.3642>
- Öztürk, Ö., Şişman, M. Y., Uslu, H., & Çıtak, F. (2020). Effect of Covid-19 outbreak on Turkish stock market: A sectoral-level analysis. *Hitit University Journal of Social Sciences Institute*, 13(1), 56-68. <https://doi.org/10.17218/hititsosbil.728146>
- Prijambodo, B. (2023, February 20). Resesi dunia 2023, seberapa parah? *Kompas.id*. <https://www.kompas.id/baca/opini/2023/02/19/resesi-dunia-2023-seberapa-parah>
- Prima, J. F., & Suryasari, R. G. (2017). Pengaruh kualitas layanan terhadap loyalitas konsumen melalui variabel intervening kepuasan konsumen pada warung kelontong di Kecamatan Banjarmasin Timur. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 1(1), 24-35. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v1i1.14>
- Ramadhon, F. E. (2023). Pengaruh gross profit margin, net profit margin dan current ratio terhadap profitabilitas. *Equivalent: Journal of Economic, Accounting and Management*, 1(1), 22-29. <https://doi.org/10.61994/equivalent.v1i1.23>
- Rejeki, I. S. (2023). Pengaruh earning per share dan dividend per share terhadap harga saham pada PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk yang terdaftar di BEI periode 2017–2022. *Comserva: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat*, 3(5), 1893-1906. <https://comserva.publikasiindonesia.id/index.php/comserva/article/view/949>
- Rosadi, P. J., & Aggraini, A. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap harga saham. *Rubinstein*, 1(2), 103-109. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/rubin/article/view/2136>
- Rostina, C. F., Lie, A. S., Sari, W., & Leonardo, V. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 3(3), 186-200. <https://doi.org/10.60036/jbm.v3i3.132>
- Samsul, M. (2006). *Pasar modal & manajemen portofolio*. Erlangga
- Sari, H. Z., & Hakim, A. D. M. (2017). Pengaruh current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), dan earning per share (EPS) terhadap harga saham (Pada perusahaan sub sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 6(2), 121-138. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/ema/article/view/410>
- Sari, I. R., Marfennyca, M., Cindy, C., & Harahap, J. B. (2023). Pengaruh profitabilitas, EPS, ROE, struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan consumer goods. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*, 7(2), 151-167. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.2990>
- Sari, P., Faturrahman, F., & Putri, N. S. (2023). Pengaruh gross profit margin dan net profit margin terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic

- Index (JII) tahun 2019-2022. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 78-94. <https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/JURA/article/view/373>
- Shenurtri, E., Erawati, D., & Kholifah, S. N. (2022). Analisis return on asset (ROA), return on equity (ROE) dan corporate social responsibility (CSR) yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 19(1), 1-10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>
- Tukiran, T., Firstianto, S. A., Muchtadin, M., & Irawan, S. (2023). Dampak intellectual capital dan leverage terhadap profitabilitas pada PT Akasha Wira International Tbk periode 2016-2020. *Jurnal Manajemen & Pendidikan*, 2(1), 37-44. <https://doi.org/10.58174/jmp.v2i1.45>
- Wahyuni, I. E., & Bakri, S. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap harga saham perusahaan transportasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 6(3), 617-630. [https://doi.org/10.30738/ed\\_en.v6i3.3753](https://doi.org/10.30738/ed_en.v6i3.3753)
- Zulfitra, Z., & Tumanggor, M. (2020). Reaksi pasar modal index LQ45, index consumer goods, index manufacture dan index finance pada peristiwa pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia. *Jurnal Semarak*, 3(3). <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/smk/article/view/7096>