



**PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA
SAHAM MELALUI *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING
(Studi Kasus Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia
Kuartal 2 2020 – Kuartal 4 2021)**



AGUNG PRAMUDITO
N I M: 55120110161

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2023**



**PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA
SAHAM MELALUI *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL
*INTERVENING***

**(Study Kasus Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia
Kuartal 2 2020 – Kuartal 4 2021)**

TESIS

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk menyelesaikan
Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen**

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

AGUNG PRAMUDITO

N I M: 55120110161

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2023**

ABSTRAK

Penelitian ini ditujukan untuk menguji secara empiris pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung makroekonomi yang diwakili indikator inflasi, produk domestik bruto dan suku bunga Bank Indonesia (BI) sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen dan *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel *intervening*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan farmasi masuk dalam klasifikasi IDX-IC F211, sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan listing pada periode 2020 sampai dengan 2021. Penelitian ini menggunakan analisa jalur dan regresi panel pada *evIEWS* sebagai alat uji untuk mendeteksi pengaruh langsung maupun tidak langsung hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif secara langsung terhadap harga saham, PDB berpengaruh signifikan negatif secara langsung terhadap harga saham, sedangkan suku bunga BI dan ROA tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham. PDB dan suku bunga BI berpengaruh signifikan positif terhadap ROA, sedangkan Inflasi tidak berpengaruh terhadap ROA. ROA dapat memediasi pengaruh inflasi dan Suku Bunga BI terhadap harga saham, namun tidak dapat memediasi pengaruh PDB terhadap harga saham.

Kata Kunci : Inflasi, Produk Domestik Bruto, *Return on Asset*, Harga Saham



ABSTRACT

The purpose of the paper is to examine both direct and indirect effects of macroeconomy which are Inflation, Gross Domestic Product and Central Bank Rate, as independent variables on stock prices as the dependent variable and Return on Asset (ROA) as the intervening variable. The population of this study are pharmaceutical companies included in the IDX-IC F211 classification, the sample of this study are companies that are listing in the period 2020 to 2021. This study uses panel regression on errors as a tool to detect the direct and indirect effect of the relationship between independent variables to the dependent variable. The results of this study indicate that inflation has a direct significant negative effect on stock prices and GDP has a direct significant positive effect on stock prices, while Central Bank Rate and ROA does not have a direct effect on stock prices. Central Bank Rate and GDP have a direct significant positive effect on ROA, while the Inflation has no effect on ROA. ROA can mediate the effect of inflation, and Central Bank Rate on stock prices, but ROA cannot mediate the effect of GDP on stock prices.

Keywords: Inflation, GDP, Central Bank Rate, ROA, Stock Prices



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Melalui
Return on Asset Sebagai Variabel Intervening
(Studi Kasus Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia
Kuartal 2 2020 – Kuartal 4 2021)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Agung Pramudito

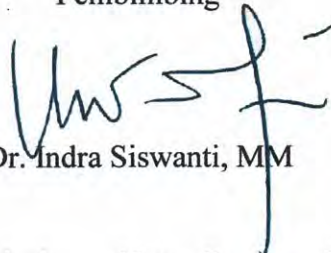
NIM : 55120110161

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 25 Agustus 2023

Mengesahkan

Pembimbing



Dr. Indra Siswanti, MM

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Magister Manajemen



Dr. Nurul Hidayah, M.Si, Ak.,



Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Melalui
Return on Asset Sebagai Variabel Intervening
(Studi Kasus Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia
Kuartal 2 2020 – Kuartal 4 2021)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Agung Pramudito

NIM : 55120110161

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 25 Agustus 2023

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, Agustus 2023



Agung Pramudito

PERNYATAAN SIMILARITY CHECK

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang di tulis oleh :

Nama : Agung Pramudito
NIM : 55120110161
Program : MAGISTER MANAJEMEN

Dengan judul :

Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Melalui *Return on Asset* Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia Kuartal 2 2020 – Kuartal 4 2021), telah dilakukan pengecekan similarity dengan sistem Turnitin pada tanggal 25 Agustus 2023 didapatkan nilai persentase sebesar 28 %

Jakarta , 25 - 08 - 2023

Administrator Turnitin



Arie Pangudi, A.Md

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul **“Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (study kasus perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Kuartal 2 2020 – Kuartal 4 2021)”**. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Dr. Indra Siswanti, S.E, M.M, selaku dosen pembimbing Tesis yang telah memberikan saran, waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Tesis ini juga tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Andi Adriansyah, M.Eng., selaku Rektor Universitas Mercu Buana
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si, Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Pasca Sarjana, Universitas Mercu Buana.
4. Ibu, Istri, tiga junior, serta pihak-pihak lain yang membantu memberikan semangat, doa dan dukungan moral serta material yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan Tesis ini.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa, bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kelemahan

dalam Tesis ini. Akhir kata, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, Agustus 2023

Agung Pramudito



DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN.....	iv
PERNYATAAN SIMILARITY	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	7
1.2.1 Kebijakan BI7DRR dan Pergerakan Inflasi yang stabil	7
1.2.2 PDB sektor Farmasi yang Meningkat	8
1.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi yang Bervariasi.....	8
1.3 Rumusan Masalah	9
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Kontribusi Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN RERANGKA PEMIKIRAN	13
2.1 Kajian Teori	13
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	13
2.1.2 <i>Arbitrage Pricing Theory</i>	14
2.1.3 Harga saham	15
2.1.4 Inflasi	16
2.1.5 Produk Domestik Bruto.....	17
2.1.6 <i>BI Seven Day Reverse Repo Rate</i>	18
2.1.7 ROA	19
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	26
2.3.1 Pengaruh Inflasi terhadap Harga saham	26
2.3.2 Pengaruh PDB terhadap Harga saham	27
2.3.3 Pengaruh BI7DRR terhadap Harga Saham	28
2.3.4 Pengaruh Inflasi terhadap ROA	29

2.3.5 Pengaruh PDB terhadap ROA	29
2.3.6 Pengaruh BI7DRR terhadap ROA	30
2.3.7 Pengaruh ROA terhadap Harga Saham	31
2.3.8 Kemampuan ROA dalam Memediasi Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi.....	32
2.3.9 Kemampuan ROA dalam Memediasi Pengaruh PDB terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi.....	33
2.3.10 Kemampuan ROA dalam Memediasi Pengaruh BI7DRR terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi.....	34
2.4 Rerangka Pemikiran.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	36
3.1 Desain Penelitian	36
3.1.1 Variabel Dependen	36
3.1.2 Variabel Independen.....	36
3.1.3 Variabel Intervening	37
3.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel	37
3.3 Populasi dan Sampel.....	38
3.4 Metode Pengumpulan Data	39
3.5 Metode Analisis Data	39
3.5.1 Analisis Deskriptif	39
3.5.2 Analisis Regresi Data Panel.....	40
3.5.3 Analisis Jalur (<i>Path analysis</i>).....	46
BAB IV HASIL & PEMBAHASAN.....	50
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	50
4.2 Statistik Deskriptif	60
4.3 Analisis Data.....	63
4.3.1 Pemilihan Model Regresi Panel	63
4.3.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	67
4.3.3 Pengujian Hipotesis.....	72
4.3.4 Pengujian Kelayakan Model	78
4.3.5 Pengaruh Tidak Langsung	80
4.4 Pembahasan.....	84
4.4.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham.....	85
4.4.2 Pengaruh PDB Terhadap Harga Saham.....	86

4.4.3 Pengaruh BI7DRR Terhadap Harga Saham	88
4.4.4 Pengaruh Inflasi Terhadap ROA.....	89
4.4.5 Pengaruh PDB Terhadap ROA.....	91
4.4.6 Pengaruh BI7DRR Terhadap ROA.....	93
4.4.7 Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham	94
4.4.8 Kemampuan ROA memediasi pengaruh tingkat inflasi di era pandemi terhadap harga saham perusahaan farmasi	96
4.4.9 Kemampuan ROA memediasi pengaruh PDB di era pandemi terhadap harga saham perusahaan farmasi.....	97
4.4.10 Kemampuan ROA memediasi pengaruh BI7DRR di era pandemi terhadap harga saham perusahaan farmasi	98
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	101
5.1 Simpulan	101
5.2 Saran	103
5.2.1 Bagi Regulator	104
5.2.2 Bagi Perusahaan Farmasi.....	104
5.2.3 Bagi Investor	104
5.2.4 Bagi Penelitian Selanjutnya.....	105
DAFTAR PUSTAKA.....	106
LAMPIRAN	110

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	37
Tabel 3. 2 Penentuan Sampel.....	38
Tabel 3. 3 Metode Pengumpulan Data.....	39
Tabel 4. 1 Daftar perusahaan sampel penelitian	51
Tabel 4. 2 Gambaran ROA dna Harga Saham PT Darya Varia.....	52
Tabel 4. 3 Gambaran ROA dan Harga Saham PT Indofarma.....	53
Tabel 4. 4 Gambara ROA dan Harga Saham PT Kimia Farma	54
Tabel 4. 5 Gambaran ROA dan Harga Saham PT Kalbe Farma.....	55
Tabel 4. 6 Gambaran ROA dan Harga Saham PT Merek	56
Tabel 4. 7 Gambaran ROA dan Harga Saham PT Phapros.....	57
Tabel 4. 8 Gambaran ROA dan Harga Saham Priydma Farma	58
Tabel 4. 9 Gambaran ROA dan Harga Saham.....	59
Tabel 4. 10 Gambaran ROA dan Harga Saham PT Tempo Scan Pacific	60
Tabel 4. 11 Statistik Deskriptif	60
Tabel 4. 12 Hasil Pemilihan Model Regresi Pengaruh Inflasi, PDB, BI7DRR dan ROA terhadap Harga Saham.....	65
Tabel 4. 13 Hasil Pemilihan Model Regresi Pengaruh Inflasi, PDB, BI7DRR dan ROA terhadap Harga Saham.....	66
Tabel 4. 14 Hasil Pengujian Multikolinieritas Inflasi, PDB, BI7Drr dan ROA.....	69
Tabel 4. 15 Hasil Pengujian Autokorelasi Inflasi, PDB, BI7DRR dan ROA	69
Tabel 4. 16 Hasil Pengujian Multikolinieritas Inflasi, PDB, BI7Drr dan ROA.....	71
Tabel 4. 9 Hasil Pengujian Autokorelasi Inflasi, PDB, BI7DRR dan ROA	72
Tabel 4. 18 Hasil Uji t.....	73
Tabel 4. 19 Hasil Uji t Pengaruh Inflasi, PDB, dan BI7DRR terhadap ROA.....	76
Tabel 4. 20 Koefisien Determinasi Inflasi, PDB, BI7DRR dan ROA terhadap Harga Saham.....	78
Tabel 4. 21 Hasil Uji R Square Pengaruh Inflasi, PDB, dan BI7DRR Terhadap ROA....	79
Tabel 4. 22 Hasil Uji Sobel.....	81
Tabel 4. 23 Hasil Uji Hipotesis.....	84
Tabel 4. 12 Pertumbuhan ROA Perusahaan Farmasi.....	95

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi dan IHSG	Error!
Bookmark not defined.	
Gambar 2.1 Kerangka konseptual	35
Gambar 3.2 Diagram Alur	47
Gambar 2.1 Kerangka konseptual	35
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Pengaruh Inflasi, PDB, BI7DRR dan ROA terhadap Harga Saham.....	68
Gambar 4.3 Perhitungan koefisien dan Standar error	80

