

PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Irma Savira¹, Adrianna Syariefur Rakhmat², Preatmi Nurastuti³

Fakultas Manajemen dan Bisnis

Universitas Pelita Bangsa

Email: Irmasavira3@gmail.com, adriannasyariefur@pelitabangsa.ac.id, preatmi.nurastuti@pelitabangsa.ac.id

Intisari

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh produk domestik bruto dan kinerja perusahaan terhadap indeks harga saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* yang terdaftar di LQ45 tahun 2018-2022. Jumlah sampel penelitian yang diperoleh 4 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dan jumlah observasi data penelitian yang diperoleh sebesar 76. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dan analisis regresi moderasi dengan pendekatan model random effect. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Kinerja perusahaan (ROA) berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Inflasi mampu memoderasi Produk domestik bruto terhadap indeks harga saham, namun tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja perusahaan (ROA) terhadap indeks harga saham.

Kata Kunci: Produk Domestik Bruto, Kinerja Perusahaan, Indeks Harga Saham, Inflasi

Abstract

This study aims to determine the effect of gross domestic product and company performance on the stock price index with inflation as a moderating variable. The population in this study is real estate companies listed on LQ45 from 2018 to 2022. The number of research samples obtained by four companies using the purposive sampling technique, and the number of observations of research data obtained was 76. This study used regression data panels and moderated regression analysis with a random effect model approach. The results of this study indicate that gross domestic product hurts the stock price index. Company performance (ROA) hurts the stock price index. Inflation can moderate the gross domestic product on the stock price index but is unable to moderate the effect of company performance (ROA) on the stock price index.

Keywords: Gross Domestic Product, Company Performance, Stock Price Index, Inflation

PENDAHULUAN

Virus *corona* merupakan virus yang sangat berbahaya. Menurut *World Health Organization* (WHO) menjelaskan bahwa *corona* virus (Cov) adalah virus yang menginfeksi sistem pernafasan. Infeksi virus ini disebut COVID-19. Covid-19 merupakan penyakit flu biasa sampai penyakit yang lebih parah seperti Sindrom Pernafasan Timur Tengah (Mers-CoV) dan Sindrom pernafasan sangat parah (SARS-Cov). Virus *corona* memberikan dampak yang cukup besar bagi suatu negara bahkan semua negara. (Fahraka dan Roy, 2020).

Sejak Pandemi Covid-19 terjadi di Indonesia. Sangat berdampak pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang mengalami penurunan (Ahmad, 2022). Bahkan secara mikro,

pandemi Covid-19 berdampak terhadap penurunan pendapatan masyarakat yang signifikan (Batubara, Arif, dan Tania, 2022).

Gambar 1 pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) 2020-2022 (Y-ON-Y)



Sumber : Badan Pusat Statistik (2020-2022)

Dampak yang ditimbulkan yaitu mengalami penurunan atau pertumbuhan ekonomi negatif dikarenakan masuknya pandemi Covid-19 di Indonesia.

Dalam hal ini, pemerintah telah merencanakan solusi dan berbagai program untuk mengatasi dampak ekonomi dari pandemi Covid-19, seperti pemberian dana bantuan dalam beberapa kategori, Peningkatan belanja negara yang ditujukan untuk usaha menengah kebawah (Habir dan Wardana, 2020). Dampak kebijakan pemerintah mengenai PSBB terhadap perekonomian berpengaruh signifikan misalkan terhadap sektor properti. Lesunya sektor properti bisa dilihat dari kurang stabilnya harga properti. Selain itu, pembelian dan peminat properti menjadi menurun karena banyaknya karyawan mengalami PHK dan banyaknya pedagang yang bangkrut. Sehingga banyak konsumen yang mengalami kredit macet terhadap angsuran KPR. (Meiman Hendra Halawa, 2021).

Indeks harga saham atau yang juga dikenal sebagai *Price to Book Value* (PBV) atau *Market to Book Value* dapat dinilai berdasarkan dua aspek utama menurut (Tandelilin, 2017) yaitu berdasarkan pendekatan analisis sekuritas melalui secara fundamental dan teknis. Dalam analisis fundamental, investor dapat menganalisis berdasarkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sendiri dapat merefleksikan proyeksi *return* yang diharapkan dari sebuah investasi yang dilakukan, kinerja bahkan menjadi cikal bakal munculnya *trust* untuk melakukan investasi (Anita A dan Negro M, 2019).

Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh kondisi pasar dan ekonomi makro yang mempengaruhinya pasar.

Dua komponen ekonomi makro yang memiliki pengaruh terhadap harga saham adalah inflasi dan produk domestik bruto (PDB). Inflasi adalah kondisi adanya kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia, 2021). Inflasi sendiri dapat memengaruhi daya beli masyarakat, daya beli masyarakat yang rendah menunjukkan kemampuan masyarakat untuk membelanjakan kebutuhan menjadi rendah sehingga aktivitas ekonomi juga menjadi melamban (Kerenth, Sukartaatmadja dan Rini, 2021). Beberapa penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap return saham. (Suyati, 2015) & (Sarjono, E., Titisari, K. H., dan Pawenang, 2021) menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian (Wiradharma, M., dan Luh, 2016) dan (Nurmansyah A. dan Thamrin, 2022) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Inflasi terhadap *stock of return*.

Teori Tobin menjelaskan bahwa jika harga saham tinggi, maka nilai rasionya antara

harga pasar perusahaan dan biaya penggantian modal tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan investasi dan hasil agregat. Peningkatan hasil agregat dapat menyebabkan peningkatan pertumbuhan ekonomi. PDB dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas negara berupa barang dan jasa dalam jangka waktu tertentu, yang dianggap sebagai statistik paling ekonomis karena merupakan ukuran terbaik untuk kemakmuran rakyat (Sha, 2017).

PDB yang semakin menguat dapat menjadi sinyal untuk investasi dan sebaliknya jika semakin menurun maka minat berinvestasi akan semakin menurun (Sha, 2017) (Anita A dan Negoro M, 2019). Peningkatan PDB berpengaruh positif terhadap daya beli konsumen, sehingga meningkatkan permintaan produk perusahaan, dan akan meningkatkan harga saham perusahaan. GDP merupakan variabel penting yang mempengaruhi harga saham, hal ini juga didukung oleh penelitian (Sha, 2017) yang menyatakan bahwa GDP berpengaruh positif terhadap harga saham.

Faktor lainnya Kinerja Keuangan yaitu gambaran keuangan perusahaan untuk mengetahui perusahaannya mengalami Laba/rugi. Serta mengetahui tingkat keberhasilan suatu perusahaan. meliputi *return on assets* (ROA) menjadi informasi untuk memahami sejauh mana sebuah perusahaan mampu mengelola permodalan dari investor dengan menghasilkan keuntungan bagi pemilik selama periode tertentu (Bertuah dan Sakti, 2019). (Bertuah E. dan Sakti I, 2019) & (Fuad dan Yuliadi, 2021) mengatakan bahwa ROA berdampak positif terhadap return saham dari saham perusahaan di industri manufaktur. Berbeda dengan penelitian (Herdt dan Bunasor, 2017) menyatakan bahwa ROA dapat berpengaruh negatif terhadap return saham.

Dari berbagai penelitian menunjukkan adanya pengaruh PDB, kinerja keuangan, dan inflasi terhadap harga saham. Banyak penelitian yang menjadikan inflasi sebagai variabel independen dan masih sedikit yang menjadikan sebagai variabel penghubung. Dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian mengenai pengaruh dari variabel PDB dan kinerja keuangan dengan variabel penghubung yaitu inflasi terhadap indeks saham. Lebih lanjut indeks saham yang dimaksud adalah berasal dari industri properti. Sekalipun dihadapi adanya dinamika kebijakan pembatasan aktivitas melalui PSBB dan kondisi sekarang yang jauh lebih baik, banyak inovasi yang dilakukan oleh perusahaan properti untuk mempertahankan bisnis (Meiman Hendra Halawa, 2021).

Berdasarkan latar belakang serta fenomena yang berhubungan dengan penelitian ini, dan juga dari penelitian terdahulu yang cukup beragam terkait variabel yang digunakan, maka peneliti mempunyai ketertarikan untuk menguji suatu penelitian dengan judul pengaruh produk domestik bruto (PDB) dan kinerja perusahaan terhadap indeks harga saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan faktor utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Muhammad Reza dan Dina Lestari, 2016). Sedangkan harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dalam hitungan detik (Muhlis dan Nugroho, 2022).

Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai pasar dari semua jasa dan barang yang diproduksi dalam kurun waktu tertentu (Istinganah dan Hartiyah, 2021). Pertumbuhan

ekonomi suatu negara dapat ditunjukkan dengan kenaikan nilai produk domestik bruto (PDB) negara tersebut. Besar kecilnya PDB dipengaruhi oleh berbagai faktor-faktor produksi yang berlokasi dalam perekonomian tersebut.

Kinerja Perusahaan (ROA)

(Kasmir, 2016), "*Return On Asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan". *Return On Asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total asset yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Inflasi

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Pada beberapa kasus perekonomian di Indonesia paling tidak terdapat berbagai faktor yang baik secara langsung maupun secara psikologis dapat mendorong tren kenaikan tingkat inflasi. Faktor ekonomi dan non-ekonomi yang diperkirakan mempengaruhi tingkat inflasi di negara kita yaitu (Prof. Dr. Muktar, 2016) seperti adanya peningkatan jumlah uang beredar, kenaikan harga BBM, Kebijakan pemerintah dalam mendorong kegiatan ekspor non-migas, Peningkatan pertumbuhan *agregat demand* yang dipicu oleh perubahan selera masyarakat, suku bunga dan nilai ekspor.

Pengembangan Hipotesis :

Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham

Menurut (Anita dan Negoro, 2019) dalam artikel yang berjudul '*Influence Analysis of Gross Domestic Product, Return On Equity, and Earnings Share in Stock Price Using Moderating Variables Inflation over consumer Goods Companies Indonesia Stock Exchange*' terbit di *Journal of Multidisciplinary Academic* Vol. 3 No. 01 Tahun 2019 hasil penelitian ini menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan dan Firdausy, 2019) dalam penelitian yang berjudul '*Pengaruh PDB, Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*' terbit di *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan* Vol. 1 No. 01 September Tahun 2017 hasil penelitian ini menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham sektor properti.

H1 : Terdapat pengaruh positif antara variabel produk domestik bruto terhadap indeks harga saham.

Kinerja Perusahaan (ROA) Terhadap Indeks Harga Saham.

Menurut (Mashita, Ayu Muslikhati, dan Muslikhati Aprilianto, 2019) Aprilianto dalam penelitian yang berjudul '*Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2019*' terbit di *International Journal of Islamic Economics Development and Innovation (IJIEDI)* Vol. 1 (1) September Tahun 2021 hasil penelitian ini menyatakan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Sedangkan Menurut (Mustika, Djatnika, dan Setiawan, 2022) Setiawan dalam artikel yang berjudul '*Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*' terbit di *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* Vol. 02 No. 02 February tahun 2022. Hasil penelitian bahwa Kinerja keuangan perusahaan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham yang terdaftar

diJakarta Islamic Index. Dan menurut (Diansyah dan Hartanto, 2018) dalam penelitian yang berjudul ‘‘Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Bank Umum Swasta Nasional yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’’ terbit di Journal of Business Studies Vol. 03 No.01 Juli Tahun 2018 hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H2 : Terdapat pengaruh positif antara variabel ROA terhadap indeks harga saham.

Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham

Menurut (Nabila, Simon, dan Marhamah n.d, 2020) dalam artikel yang berjudul ‘‘Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019 serta ditinjaunya dari sudut pandang islam’’ terbit di Jurnal Orientasi Bisnis Dan Entrepreneurship Vol. 1 No. 2 Tahun 2020 hasil penelitian ini menyatakan bahwa Inflasi dalam jangka pendek dan jangka Panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H3: Terdapat pengaruh positif antara variabel Inflasi terhadap indeks harga saham.

Inflasi Memoderasi Produk Domestik Bruto (PDB)

Menurut (Siswanto, 2019) Inflasi memoderasi pengaruh PDB terhadap pertumbuhan sukk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena inflasi merupakan salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian negara terutama terhadap pertumbuhan ekonomi atau PDB dimana jika kondisi perekonomian sedang baik maka akan berdampak baik terhadap iklim investasi.

H4: Inflasi mampu memoderasi PDB dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham.

Inflasi Memoderasi Kinerja Perusahann (ROA)

Menurut (Yuliana dan Artati, 2022) dalam artikel yang berjudul ‘‘Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Inflasi tidak dapat memoderasi *Return On Assets*, sama seperti (Purnamasari dan Japlani, 2018) inflasi yang besarnya kurang dari 10% masih bisa diterima oleh pasar karena tingkat inflasi masih dalam tahap ringan, berdasarkan koefisien regresi. Variabel inflasi tidak mampu memoderasi variabel ROA hal ini dikarenakan pendapatan jika inflasi tinggi maka kurs akan meningkat dan berdampak pada saham Real estate.

H5: Inflasi tidak mampu memoderasi ROA dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini berdasarkan pendekatannya merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan desain korelasional dimana dalam penelitian ini menjelaskan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi dan sampel dalam penelitian adalah perusahaan *real estate* yang terdaftar di LQ45. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *Purposive Sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di LQ45 yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2018 – 2022, dan laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah (Rp) selama periode pengamatan yaitu tahun 2018 – 2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari literature dan media online. Pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari www.eminten.kontan.co.id. Data untuk menghitung rasio keuangan diperoleh dari laporan keuangan triwulan 1,2,3 dan 4 perusahaan dari website www.finance.yahoo.com, Kemudian data akan dianalisis menggunakan uji normalitas, multikolinieritas, serta heteroskedastitas dan analisis regresi linear berganda

dengan menggunakan program *EViews* 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Tabel 4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.210879	(15,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.539645	15	0.0000

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section Chi- square $< 0,05$ yakni $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*.

Uji Hausman

Tabel 5 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.406945	3	0.2207

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Pada Tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section random $> 0,05$ yakni $0,2207 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	50.32419 (0.0000)	2.235825 (0.1348)	52.56002 (0.0000)

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section *Breusch-Pagan* $< 0,05$ yakni $0,0000 < 0,005$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk regresi data

panel adalah *random effect*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4 Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/28/23 Time: 22:40
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 76
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1035.311	107.4774	9.632819	0.0000
X1	-0.031599	0.012787	-2.471127	0.0158
X2	-0.307958	0.108671	-2.833849	0.0060
X3	-0.036981	0.020029	-1.846423	0.0689

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		151.4910	0.6190
Idiosyncratic random		118.8394	0.3810

Weighted Statistics			
R-squared	0.169599	Mean dependent var	237.4766
Adjusted R-squared	0.134999	S.D. dependent var	129.7133
S.E. of regression	120.0621	Sum squared resid	1037874.
F-statistic	4.901710	Durbin-Watson stat	1.587089
Prob(F-statistic)	0.003720		

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

$$Y = a + bX_1 + cX_2 + dX_3 + eX_2X_1 + fX_3X_1$$

Berdasarkan Tabel diatas, maka diperoleh hasil persamaan regresi sebagai

Berikut :

$$Y = 1035.31071612 - 0.0315993747196*X1 - 0.30795808885*X2 - 0.0369812408142*X3$$

Dari persamaan di atas makan dapat diperoleh beberapa kesimpulan seperti, Nilai konstanta (α) sebesar 1035.31071612. Hal ini menunjukkan jika seluruh variabel independent dianggap konstanta, maka nilai perusahaan yang didapat sebesar 1035.31071612. Nilai koefisien beta variabel PDB (X1) sebesar -0.0315993747196, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami 1 satuan, maka Variabel Indeks Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.0315993747196. Nilai koefisien beta variabel ROA (X2) sebesar -0.30795808885, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami 1 satuan, maka Variabel Indeks Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0.30795808885. Nilai koefisien beta variabel Inflasi (X3) sebesar -0,0369812408142 jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami 1 satuan, maka Variabel Indeks Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar - 0,0369812408142.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 4 Moderated Regression Analysis (MRA)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/28/23 Time: 22:52
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 76
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1001.669	107.2160	9.342535	0.0000
X1	-0.011876	0.014951	-0.794338	0.4297
X2	-0.599711	0.225995	-2.653646	0.0098
X3	-0.012473	0.024303	-0.513218	0.6094
X1Z	-0.127288	0.052166	-2.440060	0.0172
X2Z	1.989286	1.667885	1.192699	0.2370
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			164.1911	0.6722
Idiosyncratic random			114.6605	0.3278
Weighted Statistics				
R-squared	0.242981	Mean dependent var	213.9801	
Adjusted R-squared	0.188908	S.D. dependent var	127.4263	
S.E. of regression	114.1952	Sum squared resid	912838.7	
F-statistic	4.493596	Durbin-Watson stat	1.757014	
Prob(F-statistic)	0.001310			

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan Tabel diatas , maka diperoleh hasil persamaan moderated regression analysis sebagai berikut :

$$Y = 1001.66911433 - 0.0118761728889*X1 - 0.599710931602*X2 - 0.0124726447013*X3 - 0.12728815358*X1X3 + 1.98928572161*X2X3$$

Dari persamaan diatas maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan seperti, Nilai konstanta (α) sebesar 1001,66911433. Hal ini menunjukkan jika seluruh variabel independent dianggap konstan, maka nilai perusahaan yang didapat sebesar 1001,66911433. Koefisien regresi variabel Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar – 0,0118761728889. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada PDB dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,0118761728889 satuan. Koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan (ROA) sebesar -0,599710931602. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada ROA dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,599710931602 satuan. Koefisien regresi variabel

Inflasi sebesar -0,0124726447013. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada Inflasi dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,0124726447013 satuan. Koefisien regresi variabel PDB_Inflasi (X1X3) sebesar -0,12728815358. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada PDB_Inflasi dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,0124726447013 satuan. Koefisien regresi variabel ROA_Inflasi (X2X3) sebesar 1,98928572161. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada PDB_Inflasi dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,0124726447013 satuan.

Berdasarkan Tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai probalitas antara Inflasi sebagai variabel moderator terhadap PDB terhadap Indeks Harga Saham kurang dari nilai signifikansi 0,05 yakni $0,0172 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Inflasi sebagai variabel moderator mempengaruhi hubungan antara PDB terhadap Indeks Harga Saham.

Tabel diatas memperlihatkan bahwa nilai probabilitas antara Inflasi sebagai variabel moderator terhadap ROA terhadap Indeks Harga Saham lebih dari nilai signifikansi 0,05 yakni $0,2370 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Inflasi sebagai variabel moderator tidak mempengaruhi hubungan antara ROA terhadap Indeks Harga Saham.

Uji t

Tabel 5 Hasil Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/28/23 Time: 22:52
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 76
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1001.669	107.2160	9.342535	0.0000
X1	-0.011876	0.014951	-0.794338	0.4297
X2	-0.599711	0.225995	-2.653646	0.0098
X3	-0.012473	0.024303	-0.513218	0.6094
X1Z	-0.127288	0.052166	-2.440060	0.0172
X2Z	1.989286	1.667885	1.192699	0.2370

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut seperti, Hasil Uji t pada variabel PDB (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $0,373640 < t$ tabel yaitu $1,992543$ dan nilai sig. $0,7098 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel PDB tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham. Hasil Uji t pada variabel ROA (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $2,938671 > t$ tabel yaitu $1,992543$ dan nilai sig. $0,0044 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak , artinya variabel ROA berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham. Hasil uji t pada variabel Inflasi (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar $1,308520 < t$ tabel yaitu $1,992543$ dan nilai sig. $0,1949 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham.

Uji f

Tabel 6 Hasil Uji f

R-squared	0.242981
Adjusted R-squared	0.188908
S.E. of regression	114.1952
F-statistic	4.493596
Prob(F-statistic)	0.001310

Sumber : diolah peneliti, 2023

Nilai f hitung sebesar 4,493596 > dari F tabel 2,72828011 dan nilai sig. 0,029736 < 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya variabel PDB, ROA dan Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham.

Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, diketahui bahwa PDB berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* sebesar -2,471127 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0158 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Artinya, saham properti mengalami penurunan harga saham sehingga para investor mengalami kerugian. Namun, di sisi lain masyarakat mengalami keuntungan dengan nilai properti turun sehingga meningkat pembeli *real estate*.

Hasil ini sejalan dengan (Anita dan Negoro, 2019), (Gunawan dan Firdausy, 2019), (Istinganah dan Hartiyah, 2021) yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham karena sektor properti merupakan sektor yang rentan terhadap perubahan perekonomian dari berbagai prospek sehingga memerlukan berbagai asumsi – asumsi yang harus dipenuhi.

Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas, diketahui bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* sebesar -2,833849 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0060 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Artinya, tindakan kinerja perusahaan (ROA) yang dilakukan perusahaan dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham. Hal ini disebabkan karena turunnya peminat beli *real estate* sehingga para investor mengalami kerugian.

Hasil ini sejalan dengan (Putri dan Christiana, 2017), (Laurensia, 2015), (Mongi, Rate, dan Tulung, 2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan memanfaatkan aktiva berpengaruh dengan naik turunnya harga saham perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rusdiyanto et al, 2020), (Mashita, Ayu Muslikhati, dan Muslikhati Aprilianto, 2019).

Inflasi terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas, diketahui bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* sebesar -1.846423 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0689 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Artinya, tindakan Inflasi yang dilakukan perusahaan dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham. Hal ini disebabkan apabila tingkat inflasi meningkat, maka Indeks Harga Saham menurun. Dikarenakan dengan tingginya tingkat Inflasi. Maka keuntungan perusahaan

akan berkurang. Sehingga para investor tidak mau berinvestasi karena harga saham menurun dan Indeks harga Saham pun menurun.

Hasil ini sejalan dengan (Alvian, Azari, dan Herman, 2019). Yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham karena dengan tingginya tingkat inflasi maka keuntungan perusahaan akan berkurang. Namun hasil ini tidak sejalan dengan (Nabila, Simon, dan Marhamah n.d, 2020).F

Inflasi Memoderasi Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas, diketahui bahwa Inflasi mampu memoderasi pengaruh PDB terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* -2,440060 dan nilai probabilitas 0,0172 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Artinya, Inflasi mampu memoderasi pengaruh antara PDB terhadap Indeks Harga Saham. Naik turunnya tingkat inflasi berpengaruh pada nilai pasar sektor *Real Estate*.

Inflasi Memoderasi Kinerja Perusahaan (ROA) terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas, diketahui bahwa Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* 1,192699 dan nilai probabilitas 0,2370 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Artinya, Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap Indeks Harga Saham.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) , Kinerja Keuangan (ROA) dan Inflasi dengan Inflasi sebagai variabel moderasi. Analisa dalam penelitian ini menggunakan EViews 12. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di LQ45 tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan analisis pada bab sebelumnya dapat diperoleh simpulan sebagai berikut :

1. Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham.
2. Kinerja Perusahaan (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham.
3. Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham.
4. Inflasi mampu memoderasi pengaruh PDB terhadap Indeks Harga Saham.
5. Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap Indeks Harga Saham.

Saran penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti sektor *real estate* menjadi sektor lain, dimana masih banyak sektor perusahaan lain yang terdaftar di LQ45 seperti sektor konstruksi bangunan (*Building Construction*) , sektor pertambangan (*mining*), sektor logam (*metal*), sektor otomotif (*Automotive*) dan sektor perbankan (*bank*). Hal ini diharapkan agar penelitian tidak hanya terpaku pada perusahaan *Real Estate* saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Taufik. 2022. "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Di Masa Pandemi Cenderung Negatif." *Muttaqien* 3(1): 67-77.
<https://money.kompas.com/read/2020/11/05/063013226/pertumbuhan-ekonomi-kuartal-iii-diramalkan-kembali-negatif-indonesia-resesi?page=all>.

- Alhazami, Lutfi. 2019. "Determinasi Ratio Profitabilitas Pada Return Saham Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2013-2017." *Jurnal Mitra Manajemen* 3(10): 946–59.
- Alvian, Linda Amalia, Chasan Azari, and Herman Herman. 2019. "PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *Aplikasi Administrasi: Media Analisa Masalah Administrasi* 22(2): 18.
- Anita A & Negoro M. 2019. "Influence Analysis of Gross Domestic Product , Return on Equity, and Earning Share in Stock Price Using Moderating Variables Inflation over Consumer Goods Companies Indonesia Stock Exchange." *Journal of Multidisciplinary Academic* 3(4): 114–22.
- Anita, Eki, and Dimas Angga Negoro. 2019. "Influence Analysis of Gross Domestic Product , Return on Equity , and Earning Share in Stock Price Using Moderating Variables Inflation over Consumer Goods Companies Indonesia Stock Exchange." *Journal of Multidisciplinary Academic* 3(4): 114–22.
- Batubara, Maryam, Muhammad Arif, and Myrna Dwi Tania. 2022. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Penurunan Pendapatan Masyarakat Di Bukit Lawang Menurut Ekonomi Islam." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8(02): 2043–48.
- Bertuah E. & Sakti I. 2019. "The Financial Performance and Macroeconomic Factors in Forming Stock Return." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT* 4(S1): 511–22.
- Diansyah, and Hartanto. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Bank Umum Swasta Nasional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Journal Of Business Studies* 3(1): 45–57.
- Fahrika, A Ika, and Juliansyah Roy. 2020. "Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Perkembangan Makro Ekonomi Di Indonesia Dan Respon Kebijakan Yang Ditempuh." *Inovasi* 16(2): 206–13.
- Fuad F. & Yuliadi I. 2021. "Determinants of the Composite Stock Price Index (IHSG) on the Indonesia Stock Exchange." *Journal of Economics Research and Social Sciences* 5(1): 27–41.
- Gunawan, Chendra, and Carunia Mulya Firdausy. 2019. "Pengaruh PDB, Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham JAKPROP Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* 1(1): 100.
- Habir, Manggi Taruna, and Wisnu Wardana. 2020. "COVID-19's Impact on Indonesia's Economy and Financial Markets." *ISEAS-Yusof Ishak Institute* (142): 1–13.
- Herd R. & Bunasor L. 2017. "Analysis the Effect of Internal and External Factors the Return of Infrastructure Stock and Supporting." *International Journal of Science and Research* 6(5): 721–25.
- Istinganah, Aulia, and Sri Hartiyah. 2021. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010 Sampai 2019." *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)* 2(2): 245–52.

- Kerenth Sukartaatmadja & Rini. 2021. "Analysis of the Effect of Inflation, PER and PBV on Stock Prices Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2020." *In International Conference on Global Optimization and Its Applications*: 227.
- Laurensia, Stefanny. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Melalui Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Konstituen Indeks Sri Kehati." *Agora* 3(2): 491–97.
- Mashita, Ayu Muslikhati, Muslikhati Aprilianto, Fitriani. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *AkMen JURNAL ILMIAH* 16(4): 516–28.
- Meiman Hendra Halawa, Lenci K. Nifanggelyau Syahrina N. Dewi. 2021. "Dampak Covid-19 Terhadap Bisnis Property." *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JPE)* 1(1): 20–25. <https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/jpe/article/view/3522>.
- Mongi, Sunotowira R., Paulina Van Rate, and Joy E. Tulung. 2019. "Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks Kompas 100 Periode 2015-2017." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 7(4): 5436–45.
- Muhlis, Muhammad, and Hendrato Setiabudi Nugroho. 2022. "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham." *Journal Competency of Business* 6(01): 66–76.
- Mustika, Dinar Intan, Djoni Djatnika, and Setiawan Setiawan. 2022. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2(2): 351–62.
- Nabila, Mahdiyyah, Zainal zawir Simon, and siti Marhamah. "Mahdiyyah Nabila.Pdf."
- Nurmansyah A. & Thamrin. 2022. "Analysis of The Influence of Exchange, Inflation, Gross Domestic Product, Interest Rate, and The Amount of Money Circulation On The LQ45 Index In The Indonesia Stock Exchange Between 2016-2020." *Jurnal Syntax Admiration* 3(1): 1–27.
- Prof. Dr. Muktar, Bustari. 2016. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lain*. Prenada Media.
- Purnamasari, Eva, and Ardiansyah Japlani. 2018. "Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan." 3: 111–27.
- Putri, Linzzy Pratami, and Irma Christiana. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis* 17(2): 1–12. <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/>.
- Reza, Muhammad, and Dina Lestari. 2016. "Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang" *Jurnal Ilmu Administrasi ...*
- Rusdiyanto et al. 2020. "The Effect of Earning per Share, Debt to Equity Ratio and Return on Assets on Stock Prices: Case Study Indonesian." *Academy of Entrepreneurship Journal* 26(2): 1–10.
- Sarjono, E., Titisari, K. H., & Pawenang, S. 2021. "Effects of Infrastructure Development, Inflation and Economic Growth to Performance Company (ROA, Tobin's Q, PBV): Study on Registered Infrastructure Support Companies in IDX Period 2014-2019." *Economic*

Business Quarterly Reviews 4(3): 7–20.

- Sha. 2017. “Effects of Price Earnings Ratio, Earnings Per Share, Book to Market Ratio and Gross Domestic Products on Stock Prices of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange Thio Lie SHA.” *International Journal of Economic Perspectives* 11(1): 1743–54.
- Siswanto, Muhammad irfan hari. 2019. “Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Pertumbuhan Sukuk Koporasi Di Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi.” 3: 102.
- Suyati. 2015. “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan NilaiTukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4(3): 70–86.
- Tandelilin. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Wiradharma, M., & Luh, K. 2016. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham.” *Jurnal Manajemen Unud* 5(6): 3392–3420.
- Yuliana, Adinda Putri, and Dwi Artati. 2022. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” 4(5): 628–45.