

Pengaruh Gross Profit Margin, Exchange Rate, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham

Masyaili*¹

¹Universitas Lakidende Unaaha. Indonesia

e-mail: *sailiunaaha@gmail.com,

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Gross Profit Margin, Exchange Rate, dan Earning Per Share terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sampel terdiri dari 8 perusahaan dengan total 40 observasi menggunakan data panel dengan metode EGLS (random effects). Hasil penelitian menunjukkan Gross Profit Margin dan Earning Per Share berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan Exchange Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Model secara simultan signifikan dengan nilai R-Squared sebesar 56.38%. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan determinan utama harga saham, sedangkan nilai tukar kurang relevan untuk sektor ini, diduga karena karakteristik resilient sektor makanan dan minuman. Hasil ini memberikan implikasi bahwa investor dan manajemen perusahaan sebaiknya fokus pada peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas untuk meningkatkan harga saham.

Kata kunci— Gross Profit Margin, Exchange Rate, Earning Per Share, Harga Saham

Abstract

This study aims to analyze the effect of Gross Profit Margin, Exchange Rate, and Earnings Per Share on stock prices in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange the 2020-2024 period. The sample consisted of eight companies with a total of 40 observations using panel data with the EGLS (random effects) method. The results show that Gross Profit Margin and Earnings Per Share have a significant positive effect on stock prices, while the Exchange Rate has no significant effect on stock prices. The simultaneous model is significant with an R-squared value of 56.38%. This finding confirms that corporate profitability is the primary determinant of stock prices, while the exchange rate is less relevant for this sector, likely due to the resilient nature of the food and beverage sector. These results imply that investors and company management should focus on improving operational efficiency and profitability to increase stock prices.

Keywords— Gross Profit Margin, Exchange Rate, Earnings Per Share, Stock Price

PENDAHULUAN

Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham memiliki peran penting dalam membantu investor membuat keputusan investasi yang tepat dan akurat (Fahmi, 2020; Mahendra et al., 2022). Melalui analisis yang komprehensif, investor dapat meminimalkan risiko kerugian dan meningkatkan return investasi yang optimal. Pemahaman terhadap dinamika pasar modal Indonesia menjadi kunci dalam melakukan evaluasi kinerja perusahaan secara objektif melalui analisis rasio keuangan, sehingga investor dapat melihat kondisi perusahaan dari berbagai aspek fundamental yang relevan.

Sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional yang tidak dapat diabaikan. Sektor ini memberikan kontribusi signifikan terhadap PDB nasional dan memiliki penyerapan tenaga kerja dalam skala besar, sehingga

ketahanan pangan nasional Indonesia penting didukung oleh pertumbuhan sektor yang konsisten dan stabil (Tobing et al., 2023). Dampak positif terhadap perekonomian nasional menjadikan sektor ini sebagai salah satu pilar penting dalam struktur perekonomian Indonesia. Pertumbuhan sektor yang konsisten dan stabil menunjukkan ketahanan sektor ini terhadap gejolak ekonomi yang terjadi.

Gross Profit Margin (GPM) dan Earning Per Share (EPS) sebagai indikator fundamental perusahaan dapat dijelaskan melalui teori signaling, yang menjelaskan bahwa informasi keuangan yang baik menggambarkan prospek perusahaan yang positif kepada investor (Dornbusch, 2019). Analisis fundamental menjelaskan bahwa investor menggunakan rasio keuangan seperti GPM dan EPS untuk menilai kinerja perusahaan dan menentukan nilai investasi (Fahmi, 2020). Sedangkan teori *flow oriented model* menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya terhadap daya saing ekspor dan biaya impor bahan baku (Dornbusch & Fischer, 1980). Sementara *teori stock oriented model* menjelaskan bahwa nilai tukar yang menguat dapat menarik lebih banyak aliran modal internasional, sehingga meningkatkan likuiditas dan harga saham (Branson, 1983).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam dan kontradiktif mengenai pengaruh variabel fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham. Penelitian Demir dan Razmi (2022) menemukan bahwa GPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara hasil penelitian Itskhoki (2021) menemukan GPM berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan hasil penelitian Frenkel (2019) menemukan GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Kouri (2019) yang menemukan exchange rate berpengaruh positif terhadap harga saham, sementara penelitian Wei (2021) menemukan Exchange Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham di pasar modal China. Kemudian penelitian Liu dan Lee (2022) menemukan exchange rate berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan penelitian Dornbusch (2019) menemukan exchange rate tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Fahmi (2020) menemukan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate, serta penelitian Mahendra et al. (2022) menemukan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan pertambangan. Sementara penelitian Akbar dan Muniarty (2022), menemukan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kontradiksi hasil penelitian terdahulu menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami mekanisme hubungan antar variabel dalam konteks sektor dan periode yang spesifik. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia dalam konteks ekonomi yang kompleks.

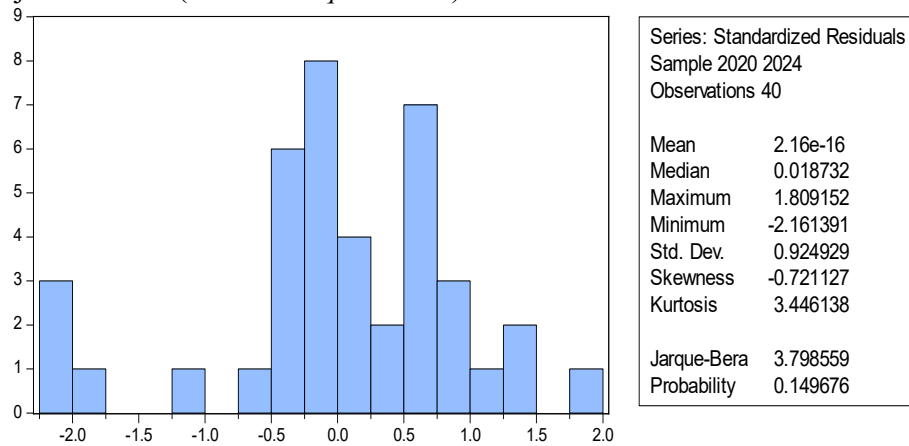
METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain data panel (*time series* dan *cross section*). Objek penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2020-2024. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria: terdaftar di BEI 2020-2024, laporan keuangan lengkap dan tidak delisting selama periode penelitian. Diperoleh 8 perusahaan dengan 40 observasi (*balanced panel*: 8×5 tahun). Variabel dependen adalah harga saham (Y), sedangkan variabel independen meliputi *Gross Profit Margin* (GPM), *Exchange Rate* (ER), dan *Earning Per Share* (EPS). Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan IDX, data nilai tukar diperoleh dari Badan Pusat Statistik (bps.go.id). Model regresi data panel: $Y_{it} = \alpha + \beta_1 GPM_{it} + \beta_2 ER_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$. Hasil pemilihan model menunjukkan *Random Effect Model* sebagai model terpilih. Estimasi menggunakan Panel EGLS dengan estimator Swamy and Arora. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F (simultan) dan uji t (parsial) pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Koefisien determinasi (*R-squared*) mengukur proporsi variasi Y yang dijelaskan model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas (Metode *Jarque- Berra*)



Gambar 1.1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1.1. diatas, diperoleh nilai probabilitas Jarque-Berra sebesar 0,149676 lebih besar dibandingkan taraf signifikan (α) 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas (Metode Korelasi Berpasangan)

Tabel 1.1. Hasil Uji Multikolinieritas

	GPM (X1)	Exchange Rate (X2)	EPS (X3)
GPM (X1)	1.000000	0.148045	0.565176
Exchange Rate (X2)	0.148045	1.000000	0.015261
EPS (X3)	0.565176	0.015261	1.000000

Berdasarkan tabel 1.1. diatas, diperoleh nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 0,85, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Berhubung model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), maka uji heterokedastisitas tidak perlu dilakukan karena pendekatannya sudah menggunakan *General Least Squared* (GLS) yang secara otomatis melakukan penyembuhan terhadap masalah heterokedastisitas.

3) Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Harga Saham

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Tabel. 1.2. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.886627	18.22408	0.377886	0.7077
GPM	0.492969	0.203305	2.424782	0.0205
Exchange Rate	-0.427525	1.907423	-0.224138	0.8239
EPS	0.535097	0.090725	5.898013	0.0000

R-squared	0.563801	Mean dependent var	3.112855
Adjusted R-squared	0.527452	S.D. dependent var	1.069867
S.E. of regression	0.735450	Sum squared resid	19.47191
F-statistic	15.51040	Durbin-Watson stat	1.033991
Prob(F-statistic)	0.000001		

B. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*)

1) Analisis Koefisien Determinasi (*R Squared*)

Berdasarkan nilai *R squared* sebesar 0,563801, dapat disimpulkan bahwa variabel GPM, Exchange rate dan EPS mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 56,38%, sedangkan sisanya sebesar 43,62% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2) Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan nilai probabilitas (F-Statistik) sebesar 0,000001 lebih kecil dari taraf signifikansi α 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel GPM, Exchange Rate dan EPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan sub sektor makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Berikut hasil pengujian hipotesis di atas :

1. Pengaruh Gross Profit Margin Terhadap Harga Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0205 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 ($0,0205 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa GPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi operasional perusahaan yang tercermin dari margin laba kotor yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor untuk menilai nilai perusahaan. Teori signaling, Spence, (1973) menjelaskan bahwa GPM yang tinggi mengkomunikasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya produksi dan penetapan harga yang efektif, sehingga investor memandang perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Tobing et al. (2023) dan Fahmi (2020) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan GPM terhadap harga saham pada sektor food and beverage. Namun berbeda dengan temuan Itskhoki (2021) menyimpulkan bahwa GPM berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan hasil penelitian Frenkel (2019) menemukan GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh Exchange Rate terhadap harga saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.8239 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0.8239 > 0,05$), dapat disimpulkan bahwa exchange rate tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah tidak secara signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Temuan ini bertentangan dengan teori *flow oriented model* yang menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya terhadap daya saing ekspor dan biaya impor bahan baku, Dornbusch dan Fischer (1980),. Sedangkan Branson (1983) dengan teori *stock oriented model* yang menjelaskan hubungan nilai tukar dengan harga saham melalui aliran modal internasional juga tidak relevan, Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Tobing et al. (2023) yang menemukan Exchange Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage di Indonesia periode 2012-2021. Namun, temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Wei (2021) yang menemukan Exchange Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

3. EPS berpengaruh terhadap harga saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000, lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 ($0,0000 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa EPS merupakan indikator fundamental yang sangat diperhatikan investor dalam menilai profitabilitas per lembar saham. Analisis fundamental menjelaskan bahwa EPS yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang lebih besar, sehingga investor memandang perusahaan tersebut memiliki nilai investasi yang menarik dan berpotensi memberikan return yang tinggi. Temuan ini relevan dengan teori signaling, Spence, (1973) yang mengatakan EPS yang tinggi memberikan informasi positif tentang kinerja perusahaan kepada pasar sehingga mendorong permintaan saham dan meningkatkan harga saham. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Fahmi (2020) yang menemukan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate, serta Mahendra et al. (2022) yang juga menemukan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan pertambangan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Akbar dan Muniarty (2022), yang menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Gross Profit Margin berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
2. Exchange Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
3. Earning Per Share berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan tiga variabel independen dan periode penelitian yang relatif singkat. Selain itu, penelitian ini hanya fokus pada perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk sektor lain

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, peneliti memberikan saran sebagai berikut.

- 1) Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan Gross Profit Margin dan Earning Per Share dalam pengambilan keputusan investasi karena kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
- 2) Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk meningkatkan Gross Profit Margin dengan cara meningkatkan efisiensi produksi dan mengoptimalkan harga jual produk, serta meningkatkan Earning Per Share dengan cara meningkatkan laba bersih perusahaan.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan variabel makroekonomi lainnya seperti inflasi dan suku bunga. Selain itu, disarankan untuk memperluas periode penelitian dan menambahkan objek penelitian dari sektor lain untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar dan Muniarty (2022). Pengaruh *Earning Per Share* (eps) Terhadap Harga Saham Pada PT Matahari Putra Prima Tbk. *BanKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan* Volume 3 Nomor 2 (Agustus 2022) 102-107<http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/banku>
- Branson, W. H. (1983). *Macroeconomic determinants of real exchange risk in managing foreign exchange risk*. Cambridge University Press.
- Demir, F., & Razmi, A. (2022). The real exchange rate and development theory, evidence, issues and challenges. *Journal of Economic Surveys*, 36(2), 386-428.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1980). Exchange rates and the current account. *American Economic Review*, 70(5), 960-971.
- Dornbusch, R. (2019). The theory of flexible exchange rate regimes and macroeconomic policy. In *Flexible Exchange Rates/h* (pp. 123-143). Routledge.
- Fahmi, M. (2020). Pengaruh gross profit margin, net profit margin, return on equity, return on assets dan earning per share terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. *JIEB: Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 6(3), 401-409. <http://ejournal.stiepancasetia.ac.id/index.php/jieb>
- Frenkel, J. A. (2019). A monetary approach to the exchange rate: doctrinal aspects and empirical evidence. In *Flexible Exchange Rates/h* (pp. 68-92). Routledge.
- Itskhoki, O. (2021). The story of the real exchange rate. *Annual Review of Economics*, 13, 423-455.
- Kouri, P. J. K. (2019). The exchange rate and the balance of payments in the short run and in the long run: A monetary approach. In *Flexible Exchange Rates/h* (pp. 148-172). Routledge.
- Liu, T., & Lee, C. (2022). Exchange rate fluctuations and interest rate policy. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 3531-3549.
- Mahendra, T. L. Y., Hartono, S., & Istiqomah. (2022). Perubahan harga saham ditinjau dari ROA, EPS, DER dan CR. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(1), 160-165. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i1.10709>
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355-374.
- Tobing, S. P. L., Saputra, M. A., & Putri, V. R. (2023). Pengaruh gross profit margin dan exchange rate terhadap harga saham. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 14(4), 945-952.
- Hufad, A., Judijanto, L., Afrih Lia, N. F., & Arifin, N. Y. (2025). Implementation of Maritime Education to Develop Early Childhood Literacy through Role-Playing Methods. *Pakistan Journal of Life & Social Sciences*, 23(1).
- Wei, W. (2021). An empirical analysis of the impact of exchange rates on stock prices. *BCP Business & Management EMSD* 2021, 15, 247-261.