

**DETERMINASI FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP KINERJA SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2020)**

Ni Ketut Erma Dewi¹

ermhadhewi@gmail.com

¹Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

Lukman Effendy²

lukman.effendy@unram.ac.id

²Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

Robith Hudaya³

robith.hudaya@gmail.com

³Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap kinerja saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian *Sample Survei*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham.

Kata kunci: *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) dan Kinerja Saham.

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the influence of fundamental factors on stock performance in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of research used is associative research with a quantitative approach with a sample survey research method. The results of this study indicate that the fundamental factors of Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) and Price to Book Value (PBV) do not have a significant effect on stock performance.

Keywords: *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) and Stock Performance.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar yang memfasilitasi penerbitan dan perdagangan surat berharga keuangan seperti saham dan obligasi. Pasar modal memiliki dua fungsi yang utama, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan dan sebagai sarana berinvestasi bagi pemilik modal atau investor (Sulia, 2017). Investasi umumnya merupakan aktifitas penanaman modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang maksimal dan resiko yang relative kecil, Salah satunya adalah dengan saham (Abdat, 2016). Saham memiliki resiko yang lebih besar daripada deposito karena memiliki sifat yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik dalam negeri maupun luar negeri yang dapat menyebabkan resiko adanya faktor ketidakpastian *return* yang akan diterimanya seperti jumlah dividen dan naik turunnya harga saham pada waktu tertentu (Abdat, 2016). Untuk itu, investor harus terlebih dahulu menganalisis kinerja saham suatu diperusahaan yang hendak diberikan investasi.

Kinerja saham merupakan ukuran pengembalian atau *return* saham selama periode waktu tertentu, *return* saham memiliki peranan penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Keputusan investasi adalah tindakan yang dilakukan oleh investor dalam mengalokasikan dananya dalam bentuk investasi yang diharapkan mampu memberikan laba dalam jangka waktu yang cukup panjang. Keputusan investasi dicapai setelah melakukan proses pemilihan satu atau lebih alternative investasi yang dinilai menguntungkan. Berdasarkan hal tersebut perlu dilakukan analisis kinerja saham terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Kinerja saham dalam penelitian ini berfokus pada *return* saham.

Return saham merupakan keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan. Pada dasarnya *return* dari setiap sekuritas berbeda-beda satu sama lainnya. Tidak semua sekuritas akan memberikan *return* yang sama bagi para investor, *return* dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki. Perusahaan dianggap gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajiban pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajiban waktu jatuh tempo. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mengarah pada kebangkrutan. *Return* yang diperoleh dari hasil investasi dapat berupa deviden dan *capital gain*. Dividen merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan. Sementara *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham. Apabila selisih harga saham tersebut negative berarti investor mengalami *capital loss* dan begitupun sebaliknya. Untuk menghindari kerugian, dalam investasi perlu dilakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan terlebih dahulu.

Analisis terhadap kinerja saham dilakukan agar investor dapat mengetahui tingkat *return* yang akan diperoleh dari suatu perusahaan. Hal ini dapat diperoleh investor yaitu dengan menganalisis informasi yang jelas tentang kinerja perusahaan. Informasi kinerja perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dalam menilai kinerja suatu perusahaan, investor biasanya berpegang pada laporan keuangan perusahaan. Ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja beragam antara satu industri dan industri lainnya. Alat ukur yang biasa digunakan oleh investor atau manajer untuk menganalisis *return* saham adalah analisis faktor fundamental dan teknikal. Dalam penelitian kali ini penulis akan berfokus pada faktor fundamental dari suatu perusahaan.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mempelajari data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut (Abdat, 2016). Fundamental juga menitikberatkan pada suatu dana kunci dalam laporan keuangan perusahaan, untuk

mempertimbangkan dalam perhitungan apakah suatu harga saham telah diapresiasi secara benar dan tepat. Beberapa faktor fundamental yang dipilih penulis dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang meliputi *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV).

Terdapat beberapa alasan yang mendukung mengapa penelitian ini penting untuk dilakukan, salah satunya yaitu karena penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga perlu untuk dibuktikan kembali. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Arista (2012) menyatakan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham, begitu pula dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Karyadi (2021) menerangkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan dalam penelitian Silvatika (2012) menyatakan bahwa secara simultan EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* saham.

Perbedaan penelitian selanjutnya adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Dwialesi (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* saham. Dalam penelitian Arista (2012) DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return*. Sedangkan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Pandaya et al. (2020) dan Ni Luh (2017) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Perbedaan hasil penelitian juga terjadi pada penelitian yang telah dilakukan oleh Setiyono et al. (2018) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Izuddin (2018) menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Perbedaan selanjutnya juga ditemukan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Arista (2012) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan dalam penelitian Silvatika (2012) menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

Berdasarkan pada latar belakang dan masalah yang ingin dijawab, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Price to Book Value* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

TINJAUAN LITERATUR

Penelitian ini mengacu pada teori *stakeholders*. *Stakeholders* adalah suatu masyarakat, kelompok, komunitas ataupun individu manusia yang memiliki hubungan dan kepentingan terhadap suatu organisasi atau perusahaan. *Stakeholders* adalah sistem yang secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan lingkungannya, tentang sifat saling mempengaruhi antara keduanya yang kompleks dan dinamis. *Stakeholders* dan organisasi saling

mempengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya yang berbentuk tanggung jawab dan akuntabilitas, sehingga organisasi memiliki akuntabilitas terhadap *stakeholders*.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning Per Share* (EPS) dari perusahaan yang bersangkutan. Laba per lembar saham (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham (*Stakeholders*). Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayat & Hermuningsih (2018) menyatakan bahwa EPS secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan dalam penelitian Pandaya et al. (2020) mengatakan hal yang sebaliknya yaitu EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh (2017) yang mengatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merasa perlu melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham. Oleh karena itu rumusan hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 = *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya yaitu baik kewajiban dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Ariani, 2017). Dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Dwialesi (2016) mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun sebaliknya, Setiyono et al. (2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Pandaya et al. (2020) dan Ni Luh (2017) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham sehingga memperkuan hasil dari penelitian sebelumnya dengan rumusan hipotesis penelitian yaitu:

H2 = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Pengaruh *Net Profit margin* terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin adalah rasio yang menggambarkan besarnya laba bersih suatu perusahaan setelah pajak (EAT) yang telah diperoleh perusahaan setiap melakukan penjualan. NPM berfungsi untuk menghitung kembalian dari keuntungan bersih perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Semakin besar rasio NPM dari suatu perusahaan menandakan semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya untuk kegiatan operasionalnya dan semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan. Ada beberapa peneliti yang telah meneliti tentang bagaimana hubungan NPM dengan *return* saham. Hidayat & Hermuningsih (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan Izuddin (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan dari uraian dan hasil dari penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh NPM terhadap *return* saham untuk memperkuat penelitian terdahulu dengan rumusan hipotesis penelitian yaitu:

H3 = *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

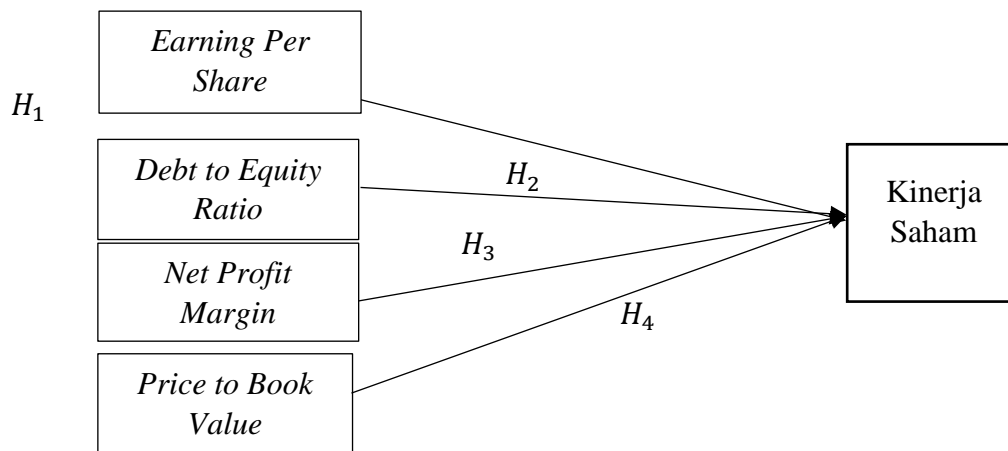
Pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return Saham*

Price to Book Value adalah rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya atau dengan kata lain PBV yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham maka akan menarik investor untuk melakukan pembelian terhadap saham tersebut sehingga harga dan *return* saham yang diterima oleh investor akan meningkat. Dalam kasus ini ada beberapa peneliti yang mengemukakan hasil yang berbeda dari pengaruh NPM terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Dwialesi (2016) menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dalam penelitian Widjanarko (2011) menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh dan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh *Price to Book Value* terhadap *return* saham untuk memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya dengan rumusan hipotesis penelitian yaitu:

H4 = *Price to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Kerangka konsep penelitian:



Gambar 1. Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Sesuai dengan tingkat eksplansi (*level of explanation*) atau tingkat penjelasannya, maka penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh yang ada antara dua variabel atau lebih. Disebut dengan pendekatan kuantitatif yaitu karena data yang digunakan untuk menganalisis variabel dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk angka atau skala numerik.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini diakses dari www.idx.co.id.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, dimana data diperoleh dari pihak kedua yang berarti data diperoleh secara tidak langsung melalui media atau dicatat oleh pihak lain. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini adalah data laporan keuangan pada masing-masing perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama periode 2018 sampai dengan 2020, dan data *Return Saham* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama periode 2018 sampai dengan 2020. Data diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang lengkap dan sesuai dengan penelitian, penelitian ini menggunakan metode studi dokumentasi. Metode ini dipilih karena data yang diperoleh berdasarkan dari salinan atau arsip dan catatan perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018 sampai dengan 2020.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel, dikarenakan data yang digunakan melalui proses penyatuan antara data waktu (*Times Series*) dengan data antar individu (*Cross Section*). Proses pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *software E-views*. Adapun tahapan teknik analisis data dalam penelitian ini adalah:

1. Pengujian Kesesuaian Model

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = variabel terikat (*dependent*)

X_{it} = variabel bebas (*independent*)

i = entitas ke- i

t = periode ke- t

2. Pemilihan Model

F Test (*Chow Test*)

Uji statistik F digunakan untuk membandingkan dan memilih model yang terbaik antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*. Tingkat signifikansi (α) penelitian ini adalah 5% atau 0,05. Pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Pengambilan keputusan

Keterangan	Model Terpilih
Prob > α	Model terpilih
Prob < α	Model ditolak

Hausman Test

Hausman Test dilakukan untuk membandingkan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Tingkat signifikansi pada *Hausman Test* ini adalah 5% atau 0,05. Table pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Pengambilan keputusan

Keterangan	Model Terpilih
Prob > α	Model ditolak
Prob < α	Model terpilih

Hausman Test

Hausman test dilakukan untuk membandingkan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Nilai LM hitung akan dibandingkan dengan nilai *Chi Squared Table* dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak jumlah variabel *independent* (bebas atau X) dan α atau tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05).

Tabel 3. Pengambilan keputusan

Keterangan	Model Terpilih
LM hitung > <i>Chi Squared Table</i>	Model terpilih
LM hitung < <i>Chi Squared Table</i>	Model ditolak

3. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data pada penelitian berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas digunakan untuk model dengan pendekatan GLS yaitu REM tetapi tidak wajib digunakan untuk model dengan pendekatan OLS yaitu CEM dan FEM.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah pada data terjadi gejala heteroskedastisitas atau tidak. Uji heteroskedastisitas ini wajib dilakukan pada pendekatan OLS yaitu CEM dan FEM, sedangkan pada pendekatan GLS yaitu REM tidak wajib. Hal ini dikarenakan GLS berguna untuk menyembunyikan heteroskedastisitas, sehingga REM diasumsikan terbatas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas berfungsi untuk melihat korelasi antara variabel bebas. Uji ini hanya dilakukan pada model regresi yang memiliki lebih dari 1 variabel bebas sehingga model CEM, FEM dan REM wajib melakukan uji multikolonieritas. Seluruh model data ini akan diolah menggunakan *i* untuk dapat menentukan metode yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian.

4. Uji Hipotesis
Uji-F

Untuk melakukan hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan, atau untuk memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk mengintegrasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

H₀ = variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

H_a = variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

Uji-t

Digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Pengujian dilakukan terhadap koefisien regresi populasi, apakah sama dengan nol, yang berarti variabel bebas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat, atau tidak sama dengan nol, yang berarti variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Pengujian untuk hipotesis ini adalah:

H₀ = variabel bebas secara partial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

H_a = variabel bebas secara partial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

5. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi dinotasikan dengan *R-squares* yang merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Nilai koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebasnya. Jika nilai koefisien determinasi sama dengan 0, maka variasi dari variabel terikat tidak dapat diterangkan oleh variabel-variabel bebasnya sama sekali. Namun jika nilai koefisien determinasi sama dengan 1, artinya variasi variabel terikat secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel-variabel bebasnya. Dengan demikian, baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh *R-squares*-nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan nilai standar deviasi dari variabel independent yaitu *Earning Per Share* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Net Profit margin* (X3), *Price to Book Value* (X4) dan *Return Saham* (Y).

Table 4

Statistik Deskriptif dari *Earning Per Share* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Net Profit Margin* (X3), *Price to Book Value* (X4) dan *Return* saham

	Return (Y)	EPS (X1)	DER (X2)	NPM (X3)	PBV (X4)
Maximum	34%	5655	1238.52	65332.23	2606451.33
Minimum	-921%	-2.13	-2.73	-0.33	0.00
Mean	-235%	180.06	8.31	363.55	87468.15
Std. Deviasi	1.90	613.83	91.98	4855.99	410265.36

Sumber: data diolah 2022

Pemilihan Model

1. Uji Chow

Tabel 5. Uji Chow Data Penelitian

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.004999	(59,116)	0.0007
Cross-section Chi-square	126.538301	59	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/19/22 Time: 12:46
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 60
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.322420	0.153233	-15.15609	0.0000
X1	1.08E-05	0.000234	0.045894	0.9634
X2	4.96E-05	0.001585	0.031276	0.9751
X3	-1.53E-05	2.96E-05	-0.518111	0.6050
X4	-2.82E-07	3.56E-07	-0.793976	0.4283

R-squared	0.005146	Mean dependent var	-2.350351
Adjusted R-squared	-0.017593	S.D. dependent var	1.904969
S.E. of regression	1.921654	Akaike info criterion	4.171634
Sum squared resid	646.2317	Schwarz criterion	4.260327
Log likelihood	-370.4471	Hannan-Quinn criter.	4.207595
F-statistic	0.226312	Durbin-Watson stat	1.560088
Prob(F-statistic)	0.923402		

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan pada Uji Chow yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai probabilitasnya adalah 0,0000 yaitu lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05), sehingga model yang terpilih dalam uji ini adalah FEM (*Fixed Effect Model*)

2. Uji Hausman

Tabel 6. Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.311297	4	0.6787

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.000385	0.000030	0.000001	0.6668
X2	0.000980	0.000327	0.000001	0.3898
X3	-0.000039	-0.000024	0.000000	0.3225
X4	-0.000003	-0.000000	0.000000	0.2909

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/19/22 Time: 12:59
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 60
 Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.157443	0.287582	-7.502022	0.0000
X1	0.000385	0.000873	0.441461	0.6597
X2	0.000980	0.001679	0.583513	0.5607
X3	-3.91E-05	3.18E-05	-1.228760	0.2216
X4	-2.93E-06	2.50E-06	-1.173278	0.2431

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.507445	Mean dependent var	-2.350351
Adjusted R-squared	0.239937	S.D. dependent var	1.904969
S.E. of regression	1.660782	Akaike info criterion	4.124199
Sum squared resid	319.9509	Schwarz criterion	5.259472
Log likelihood	-307.1779	Hannan-Quinn criter.	4.584503
F-statistic	1.896935	Durbin-Watson stat	3.088826
Prob(F-statistic)	0.001463		

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan pada uji hausman yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan adalah sebesar $0,67 > 0,05$, sehingga model yang terpilih adalah REM.

3. Langrange Multiplier (LM) test

Tabel 7. LM test Data Penelitian

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	10.84923 (0.0010)	0.125322 (0.7233)	10.97455 (0.0009)
Honda	3.293816 (0.0005)	-0.354009 (0.6383)	2.078758 (0.0188)
King-Wu	3.293816 (0.0005)	-0.354009 (0.6383)	0.248259 (0.4020)
Standardized Honda	3.536624 (0.0002)	0.053329 (0.4787)	-3.522774 (0.9998)
Standardized King-Wu	3.536624 (0.0002)	0.053329 (0.4787)	-2.132903 (0.9835)
Gourieroux, et al.	--	--	10.84923 (0.0016)

Sumber: data sekunder diolah

Dalam LM test ini model yang terpilih adalah REM. Karena nilai probabilitas yang di dapat adalah $0,0009 < 0,05$.

Berdasarkan dari ketiga uji yang telah dilakukan, model yang terpilih adalah model REM (*Random Effect Model*). Dalam *Random Effect Model* tidak perlu dilakukan pengujian klasik, hal ini karena diasumsikan bahwa metode estimasi dengan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) mampu mengatasi masalah heterokedastisitas dan autokorelasi (Melati & Suryowati, 2018).

Uji Hipotesis

1. Uji signifikansi simultan (Uji-F)

Untuk melakukan hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan, atau untuk memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk mengintegrasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

H_0 = variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

H_a = variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

Dalam pengujian ini, nilai yang digunakan adalah nilai probabilitas (*F-statistic*), pada gambar diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas (*F-statistik*) adalah sebesar 0,85 ($0,85 > 0,05$) yang berarti bahwa variabel X secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Maka H_0 di diterima dan H_a ditolak.

2. Uji signifikansi parsial (Uji-t)

Digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Pengujian dilakukan terhadap koefisien regresi populasi, jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a , namun jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Pengujian untuk hipotesis ini adalah:

H_0 = variabel bebas secara partial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

H_a = variabel bebas secara partial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Nilai signifikansi (a) adalah sebesar 0,05, pada gambar *Random Effect Model* dapat dilihat bahwa EPS (X1) memiliki nilai probabilitas $0,91 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung hasil penelitian dari Arista (2012) dan Karyadi (2021) namun tidak mendukung penelitian dari Muhammad (2018) dan Silvatika (2012) yang menyatakan hasil sebaliknya.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Nilai signifikansi (a) penelitian adalah sebesar 0,05, pada gambar *Random Effect Model* (REM) diatas menunjukkan nilai probabilitas dari DER adalah $0,82 > 0,05$ yang berarti bahwa DER (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Ni Luh (2017) namun bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Septina (2013) dan Widjanarko (2011) yang mengatakan sebaliknya.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return* Saham

Nilai signifikansi (α) adalah sebesar 0,05. Pada gambar *Random Effect Model* diatas dapat dilihat nilai probabilitas dari variabel NPM (X3) adalah sebesar $0,34 > 0,05$. Hal tersebut berarti bahwa variabel NPM (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung hasil penelitian dari Setiyono et al. (2018) namun bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Izuddin (2018) yang menerangkan sebaliknya.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return* Saham

Nilai signifikansi (α) adalah sebesar 0,05. Pada gambar *Random Effect Model* diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari variabel PBV (X4) adalah sebesar $0,44 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa PBV secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil pengujian hipotesis keempat (H4) pada penelitian ini menyatakan bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung penelitian dari Widjanarko (2011) namun bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Dwialesi (2016) dan Arista (2012) yang menyatakan hasil sebaliknya.

Koefisien Determinasi

Dalam model yang terpilih, nilai *R-squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0,01 yang berarti bahwa variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel X sebesar 1% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian yang mengacu pada perumusan masalah serta tujuan dari penelitian, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara parsial, menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
2. Hasil pengujian secara parsial, menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
3. Hasil pengujian secara parsial, menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
4. Hasil pengujian secara parsial, menunjukkan bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

REFERENSI

- Abdat, F. A. (2016). Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Dan Faktor Eksternal Terhadap Return Saham Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis Volume 2, Nomor 3., Vol. 25*(No. 3), 751–776. <https://doi.org/10.22441/jimb.v2i3.3746>
- Ariani, K. A. (2017). *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI 2012-2017)*. 1–18.
- Arista, D. (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode. 3*, 1–15.
- Dwialesi, J. B. (2016). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100*. 5(9), 5369–5397.
- Hidayat, M. R., & Hermuningsih, S. (2018). *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005- 2014)*. 2(2), 105–110.
- Izuddin, M. (2018). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Retrn Saham Perusahaan Konstruksi*. 3, 1–12.
- Karyadi, N., & Rita. (2021). *Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan lq-45 di bursa efek indonesia*. 02, 55–65.
- Melati, P. M., & Suryowati, K. (2018). Aplikasi Metode Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect Untuk Menganalisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Kemiskinan Kabupaten/Kota di Jawa Tengah dan Daerah Istimewa Yogyakarta. *Jurnal Statistika Industri Dan Komputasi*, 3(1), 41–51. <http://ipm.bps.go.id/>
- Muhammad, T. F. (2018). *Pengaruh Fakto-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016*.
- Ni Luh, G. N. (2017). *Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek*. 9(1).
- Pandaya, Dwi Juhanti, P., & Suprpta, I. (2020). *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham*. 9(2), 233–243.
- Septina, S., & Swandari, F. (2013). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Jasa Transportasi*.
- Setiyono, W., Hariyani, D. S., & Wijaya, A. L. (2018). *Analisis Pengaruh faktor Fundamental Terhadap Para investor maupun calon investor memerlukan berbagai macam informasi properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014- 2016 sebagai obyek penelitian . Alasan kebijakan Ekon*. 2(2), 123–133.
- Silvatika, B. A. (2012). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Return Saham*. 1–32.
- Sulia. (2017). *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 7, 129–140.
- Widjanarko, H. (2011). Determinan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk ILQ 45 di Bursa. *Management*, 1.