

**ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING STOCK PRICES IN CONSUMER
GOODS MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN
STOCK EXCHANGE FROM 2020 TO 2023**

**ANALISA FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB-SEKTOR KONSUMSI YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2023**

Nicholas Kodanta¹, Andrew², Herlin Munthe^{3*}, Siswanto⁴

Universitas Prima Indonesia^{1,2,3}

STIE IBMI Medan⁴

nicokho123@gmail.com¹, andrew.z.1278@gmail.com², herlinmunthe@unprimdn.ac.id³,
syswantop11@gmail.com⁴

ABSTRACT

This study seeks to analyze the impact of Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), and Earnings Per Share (EPS) on the stock prices of consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2023. A total of 72 companies were selected as the research sample using a purposive sampling method based on specific criteria within the given period. The study employs panel data regression analysis to examine and interpret the collected data. The results reveal that, when assessed individually, ROE and EPS do not significantly affect stock prices. However, when considered together, ROE, ROA, NPM, and EPS collectively have a notable influence on stock price fluctuations in the consumer goods manufacturing sector. These findings indicate that investors are more likely to evaluate multiple financial indicators simultaneously rather than relying on a single metric. Moreover, external market conditions and macroeconomic factors could also play a role in shaping the relationship between financial performance and stock price movements. As a result, a deeper understanding of industry trends and broader economic influences is crucial for making informed investment decisions in this sector.

Keywords: Stock Price, Return on Equity, Return on Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earnings Per Share (EPS) terhadap harga saham perusahaan sektor konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Sampel penelitian terdiri dari 72 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu dalam rentang waktu yang sama. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel untuk mengolah dan menginterpretasikan data yang dikumpulkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ROE dan EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor konsumen. Namun, ketika faktor-faktor tersebut dianalisis secara simultan, ROE, ROA, NPM, dan EPS secara bersama-sama memberikan pengaruh yang substansial terhadap pergerakan harga saham di industri barang konsumsi manufaktur. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor cenderung mempertimbangkan kombinasi dari berbagai rasio keuangan dalam menilai nilai saham suatu perusahaan, bukan hanya satu indikator secara terpisah. Selain itu, kondisi pasar dan faktor eksternal lainnya juga dapat mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham. Oleh karena itu, pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika industri serta faktor makroekonomi menjadi aspek penting dalam analisis investasi di sektor ini.

Kata Kunci: Harga Saham, Return on Equity, Return on Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur IPO di Bursa Efek Indonesia beroperasi secara sistematis untuk mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi. Perusahaan manufaktur mencakup berbagai macam

sektor bisnis, meliputi industri bahan baku dan kimia, industri produk konsumsi, serta industri lainnya.

Harga saham pada jangka pendek di pasar modal ditentukan oleh tindakan para pelaku bisnis dan dipengaruhi oleh

tingkat penawaran dan permintaan saham dalam pasar tertentu (Jogiyanto, 2015). Menurut Yuki (2020), “Harga saham dipengaruhi oleh entitas pasar dan dibentuk oleh penjualan dan pembelian saham di pasar modal.” Sebagaimana yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2014:88) dalam Ali Akbar Yulianto, “Harga saham mempengaruhi aset pemegang saham, dengan harta pemegang saham yang dimaksimalkan akan menyebabkan harga saham yang lebih tinggi.” Harga saham setiap saat bergantung pada proyeksi aliran kas masa depan yang diharapkan. Nilai saham dipengaruhi oleh sejumlah elemen, di antaranya faktor internal perusahaan seperti besaran dividen, pendapatan per saham, dan keuntungan perusahaan, serta faktor eksternal.

Menurut Weygandt et al. (2014:728), “Return on equity (ROE) mencerminkan berapa mencerminkan seberapa besar jumlah profit yang diraih perusahaan untuk setiap unit ekuitas yang dimiliki untuk diberikan kepada investor.” Penelitian Wulandari dan Badjra (2019) menemukan “Return on equity mempengaruhi positif terhadap harga saham.” Hery (2020:194) menjelaskan “ROE memperlihatkan bagaimana ekuitas berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih, dihitung dari perbandingan antara laba setelah pajak dengan ekuitas.” Return on Equity (ROE) yang lebih besar mengindikasikan bahwa emiten mendapatkan laba bersih yang lebih besar relatif terhadap jumlah ekuitas yang dimiliki, sedangkan ROE yang lebih rendah menunjukkan laba dari ekuitas yang lebih sedikit. Sudana (2015:25) menjelaskan “ROE sebagai kapabilitas perusahaan untuk mencapai pendapatan bersih dengan menggunakan modalnya.” Kasmir (2019:204) mencatat “ROE dapat berguna untuk menghitung besarnya laba bersih yang diperoleh setelah pajak dari ekuitas; tingginya

rasio menunjukkan posisi perusahaan yang lebih kuat, sedangkan rasio yang lebih rendah menunjukkan posisi yang lebih lemah”.

Sirait (2017:142) menyatakan, “Return on asset (ROA) memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan menghasilkan laba bersih melalui asetnya.” Penelitian oleh Watung dan Ilat (2016) menemukan “ROA berdampak positif pada harga saham, yang menggambarkan seberapa mampu perusahaan memaksimalkan pendapatan dari aset yang dikelola secara efisien dapat berdampak pada kenaikan harga saham, yang berujung menarik perhatian investor guna memperdagangkan sekuritas dengan perusahaan tersebut.” Kasmir (2016) menjelaskan “ROA menggunakan aset yang dimiliki untuk melihat kemampuan keseluruhan perusahaan dalam menghasilkan laba; rasio yang lebih tinggi menunjukkan pemanfaatan aset yang efektif untuk menghasilkan pendapatan”.

Weygandt et al. (2016:635) menjelaskan “Margin laba bersih dimanfaatkan untuk mengukur profitabilitas mempertimbangkan laba bersih relatif terhadap pendapatan bersih.” Penelitian Watung dan Ilat (2016) menemukan “Margin laba bersih berdampak positif terhadap harga saham.” Temuan ini menunjukkan “harga saham yang dimiliki perusahaan bisa naik jika mencapai profitabilitas tinggi dan secara efektif mengelola biaya yang tidak perlu dalam operasional, akhirnya menambah keyakinan investor untuk berinvestasi di perusahaan”. Kasmir (2017:235) menyatakan “Margin laba bersih menentukan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih per unit pendapatan, dengan margin yang lebih tinggi mencerminkan efisiensi yang lebih besar.” Pertumbuhan laba tidak hanya menunjukkan kinerja perusahaan di masa mendatang tetapi juga

memberikan informasi penting bagi investor dan kreditor, seperti perhitungan pajak, pembagian dividen, panduan pengambilan keputusan, perkiraan pendapatan di masa mendatang, dan penilaian kinerja perusahaan (Siregar dan Batubara, 2017).

Kartikahadi et al. (2019:110) menyatakan “investor menggunakan laba per saham (EPS) untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan per saham”. Penelitian oleh Egam et al. (2017) menemukan “EPS memengaruhi harga saham secara positif, karena peningkatan EPS dapat menyebabkan harga saham yang lebih tinggi dengan menunjukkan laba yang substansial dan pembagian dividen kepada investor, mendorong investasi”. Hantono (2018:12) menggambarkan “EPS sebagai ukuran keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba pemegang saham”, sementara E. Santoso (2019:122) menyatakan “EPS mencerminkan porsi laba bersih yang dialokasikan per saham biasa”. Dari konsep tersebut, Earnings per share (EPS) menjadi rasio yang memperlihatkan sampai mana emiten mampu menghasilkan keuntungan per saham melalui kegiatan operasional yang dilakukannya.

Tabel 1. Fenomena Penelitian PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO)

Kwartal		ROE	ROA	NPM	EPS	HARGA SAHAM
2020	I	12.47	4.83	7.27	159.87	6350
	II	12.81	5.03	7.17	163.87	6525
	III	12.93	3.18	4.69	103.64	7150
	IV	15.23	3.96	11.78	307.85	6850
2021	I	15.22	4	7.04	196.9	6600
	II	15.37	4.16	7.5	194.1	6175
	III	17.9	4.71	7.75	225.09	6350
	IV	15.83	4.26	8.41	252.27	6325
2022	I	15.96	4.41	8.59	268.53	5950
	II	13.75	3.97	2.14	61.83	7050
	III	13.3	3.74	6.23	198.77	6025
	IV	11.81	3.52	5.71	195.1	6725
2023	I	13.78	4.28	12.6	438.44	6200
	II	15.92	4.79	6.72	195.5	7350
	III	15.07	4.66	5.45	172.71	6625
	IV	13.76	4.37	3.83	121.21	6450

Tabel 2. Fenomena Penelitian PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

Kwartal		ROE	ROA	NPM	EPS	HARGA SAHAM
2020	I	17.58	10.63	13.06	2.95	372
	II	15.88	9.82	13.15	2.44	466
	III	15.27	9.9	13.1	2.46	446
	IV	14.84	10.13	15.22	3.21	500
2021	I	14.83	10.17	17.64	3.49	460
	II	16.68	11.47	17.09	4.16	414
	III	17.74	12.93	16.39	3.74	456
	IV	18.04	13.4	14.68	3.68	470
2022	I	17.63	12.88	14.87	3.81	434
	II	17.56	12.25	16.44	4.76	476
	III	17.1	11.85	13.37	4.01	500
	IV	16.17	10.92	6.75	3.71	555
2023	I	16.88	11.76	17.28	5.05	472
	II	16.92	11.89	16.3	5.46	605
	III	18.19	13.28	19.65	6.56	675
	IV	22.07	14.11	12.72	9.93	710

Tabel 3. Fenomena Penelitian PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Kwartal		ROE	ROA	NPM	EPS	HARGA SAHAM
2020	I	23.16	12.59	17.31	41.66	1855
	II	19.99	11.55	0.12	0.32	2260
	III	23.19	12.88	9.51	27.64	2380
	IV	18.71	10.42	7.31	22.54	2710
2021	I	16.49	9.27	11.22	36.8	2620
	II	17.18	10.17	1.85	4.82	2310
	III	13.69	7.36	0.7	2.12	2360
	IV	10.67	5.96	2.6	9.33	2040
2022	I	5.86	3.03	4.03	13.69	1760
	II	7.73	4.11	5.11	15.53	2090
	III	11.02	5.75	5.49	19.3	1830
	IV	15.38	8.72	10.16	38.25	2500
2023	I	17.7	10.23	8.6	32.52	2670
	II	19.2	10.6	7.72	21.99	2610
	III	20.79	12.31	10	36.11	2550
	IV	21.24	13.38	13.59	52.22	2490

Tabel 4. Fenomena Penelitian PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)

Kwartal		ROE	ROA	NPM	EPS	HARGA SAHAM
2020	I	19.52	16.38	26.99	41.91	1595
	II	17.67	15.29	8.49	11.46	1650
	III	26.28	21.34	29.17	40.27	1690
	IV	23.47	12.56	8.33	12.12	1600
2021	I	20.98	11.7	26.53	38.81	1515
	II	22.56	12.95	16.68	24.69	1535
	III	22.02	11.5	14.44	24.05	1530
	IV	25.2	17.17	19.8	34.74	1570
2022	I	21.71	14.8	15.89	28.07	1495
	II	21.54	15.44	17.06	30.42	1445
	III	21.24	14.85	11.4	21.79	1390
	IV	16.74	13.03	6.37	12.13	1475
2023	I	16.81	13.7	15.9	34.17	1410
	II	15.92	12.32	13.41	24.58	1955
	III	16.74	13.81	16.58	31.56	1660
	IV	17.71	15.54	10.54	22.14	1600

Pada tabel di atas, PT. Sariguna Primatirta Tbk dengan kode saham CLEO membukukan laba atas ekuitas

(ROE) sebesar 16,17% pada tahun 2022 dengan persentase harga 555. Sepanjang tahun 2023, ROE meningkat sebesar 5,9% menjadi 22,07, disertai lonjakan harga saham yang signifikan, yakni naik sebesar 155 pada kuartal terakhir tahun ini.

PT. Mayora Indah Tbk, yang terdaftar dengan kode saham MYOR, berhasil mencatatkan rasio pengembalian aset (ROA) sebesar 8,72 % ada tahun 2022, dengan nilai saham yang tercatat mencapai angka 2.500. Pada tahun 2023, ROA mengalami peningkatan sebesar 4,66%, sementara harga saham mengalami sedikit penurunan sebesar 10 poin, sehingga menetap pada level 2.490 pada kuartal akhir tahun tersebut.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, yang terdaftar dengan kode saham INDF, beroperasi dalam subsektor produk konsumsi, mencatatkan Margin Laba Bersih (NPM) sebesar 5,71% pada tahun 2022, dengan harga saham tercatat 6.725. Akan tetapi, pada penghujung tahun 2023, NPM perusahaan mengalami penurunan menjadi 3,83%, dan harga sahamnya juga mengalami penurunan menjadi 6.450.

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, tercatat sebagai ULTI, menunjukkan Earnings Per Share (EPS) sebesar 12,13 pada tahun 2022, dengan harga saham 1.475. Pada tahun 2023, EPS meningkat menjadi 22,14, dan harga sahamnya juga naik menjadi 1.600 pada akhir tahun.

Dalam penelitian ini, peneliti berencana melakukan kajian dengan judul “Analisa Faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023”

Teori Pengaruh

Teori Pengaruh Return on Equity terhadap harga saham

Kasmir (2016: 202) menegaskan, “Return on equity (ROE) penting karena mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham.” ROE yang tinggi meningkatkan daya Tarik investasi di mata investor, sehingga mendorong kenaikan harga sahamnya. Penelitian Reza Ayu Sekar Pratiwi dan Bambang Hadil Santoso (2019) mengungkapkan “ROE berdampak signifikan terhadap harga saham emiten makanan dan minuman yang IPO di Pasar Modal.” Hasil temuan konsisten pada jurnal yang diperoleh dalam penelitian terdahulu yang dibuat oleh Tias Indah Eka Dhamayati dan Yulistuti Rahayu (2020) yang juga menunjukkan “pengaruh ROE yang positif dan signifikan terhadap harga saham”.

Teori Pengaruh Return on Assets terhadap harga saham

Fahmi (2014: 82) menjelaskan “ROA mengevaluasi seberapa efektif modal yang diinvestasikan menghasilkan pengembalian yang diharapkan.” Meningkatnya daya tarik suatu perusahaan merangsang minat investor, hal ini disebabkan oleh korelasi positif antara rasio ini dengan kenaikan harga saham (Nurhasanah, 2014: 26). Studi Muhammad Jalil (2020) menunjukkan “ROA memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI.” Temuan ini sesuai dengan kesimpulan Reza Ayu Sekar Pratiwi dan Bambang Hadil Santoso (2019), yang juga melaporkan “ROA berdampak signifikan terhadap harga saham di sektor makanan dan minuman di BEI”.

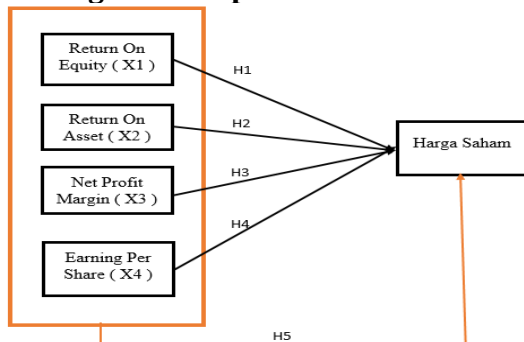
Teori Pengaruh Net Profit Margin terhadap harga saham

Margin Laba Bersih (Net Profit Margin/NPM), yang merupakan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dalam konteks ekonomi tertentu melalui aktivitas yang menghasilkan pendapatan, juga berfungsi sebagai indikator efisiensi operasional organisasi (Van Horne & John, 2013: 183). NPM mengevaluasi efektivitas bisnis dalam mengubah pendapatannya menjadi laba, yang secara langsung memengaruhi pengembalian pemegang saham dan valuasi pasar sahamnya (Aryanti et al., 2016: 58). Menurut Dewi dan Solihin (2020), “NPM memberikan dampak yang substansial dan signifikan terhadap harga saham, yang menyiratkan bahwa setiap kemajuan NPM mengarah pada harga saham yang lebih tinggi”.

Teori Pengaruh Earning Per Share terhadap harga saham

Kasmir (2014: 115) mendefinisikan laba per saham (EPS) sebagai metrik yang mencerminkan pertumbuhan laba agensi. Tingginya EPS menunjukkan seberapa mampu organisasi dalam menghasilkan laba serta memberikan manfaat finansial kepada pemegang sahamnya, yang pada gilirannya, menarik lebih banyak investor dan menyebabkan fluktuasi harga saham di pasar

Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

H1 : Return on Equity (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor konsumsi periode 2020-2023

H2 : Return on Asset (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor konsumsi periode 2020-2023

H3 : Net Profit Margin (NPM) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor konsumsi periode 2020-2023

H4 : Earning Per Share (EPS) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor konsumsi periode 2020-2023

H5 : ROE, ROA, NPM, dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor konsumsi periode 2020-2023

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk analisis data. Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2017: 8), “penelitian kuantitatif adalah suatu pendekatan yang berdasarkan filosofi positivisme, dimana tujuannya untuk mempelajari mengenai populasi ataupun sampel tertentu, dengan memanfaatkan perangkat penelitian untuk pengumpulan data, dengan analisis kuantitatif atau statistik untuk menguji hipotesis yang diajukan.” Penulis menggunakan pendekatan deskriptif untuk mengungkap atau menganalisis fenomena alam dan sosial tertentu dalam masyarakat, sebagaimana yang diuraikan oleh Sukmadinata (2017.)

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ditujukan pada perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara Januari 2020 dan Desember 2023. Data dikumpulkan dari berbagai sumber yang dapat diandalkan dan relevan.

Sumber Data

Website BEI, www.idx.co.id, menjadi sumber utama perolehan data, dengan pelaksanaan penelitian berlangsung dari Juli 2024 hingga Januari 2025.

Populasi & Sampel

Populasi Penelitian

Populasi

Populasi penelitian ini yaitu 26 Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsector konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023.

Sampel

“Purposive Sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu”, sebagaimana yang dikemukakan oleh Sugiyono (2016: 85). Pendekatan ini dipilih karena sejalan dengan penelitian kuantitatif, pernyataan ini khususnya berlaku untuk penelitian yang tidak mencari generalisasi, sebagaimana dicatat oleh Sugiyono (2016: 85).

Tabel 5. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2020-2023	26
2	Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Komsumsi yang tidak melampirkan laporan keuangan pada periode 2020-2023	-
3	Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Konsumsi yang mengalami Kerugian	(8)

berturut-turut pada periode
2020-2023

Jumlah Sampel Perusahaan	18
Total Sampel (4x18)	72

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Metode Pengumpulan Data

Data Sekunder

Peneliti memperoleh informasi dari sumber digital, terutama data finansial perusahaan sepanjang tahun 2020 hingga 2023 yang didapatkan melalui platform situs BEI. Data sekunder yang diolah dalam penelitian, yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2020 dan 2023.

Teknik Analisis Data

Penelitian yang disajikan menggunakan teknik kuantitatif untuk menilai pengaruh variabel independen, baik kolektif maupun individual, terhadap variabel dependen. Kumpulan data terdiri dari data panel, dan analisis regresi berganda dipergunakan untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel dependen dan independen. Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews. Panel data menggabungkan data deret waktu dan data lintas-seksi, yang memungkinkan pencermatan karakteristik beberapa entitas selama periode tertentu. Dalam analisis regresi lintas-seksi, estimasi parameter umumnya menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS).

Rumus umum untuk regresi data panel adalah :

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

Keterangan :

Y_{it} : Variabel terikat (dependen)

X_{it} : Variabel bebas (independen)

i : Entitas ke- i

t : Entitas ke- t

Uji Model

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang lebih sesuai untuk data, apakah model efek umum atau model efek tetap. Hipotesis yang diuji dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

H0 = Model Efek Umum (Pooled OLS)

H1 = Model Efek Tetap (LSDV)

Hipotesis nol menyatakan bahwa intersep bersifat identik, yang mengindikasikan bahwa model efek umum lebih tepat untuk regresi data panel. Sebaliknya, hipotesis alternatif menyatakan bahwa intersep berbeda, yang menunjukkan bahwa model efek tetap lebih sesuai. Statistik F dalam uji ini mengikuti distribusi F dengan derajat kebebasan (m untuk pembilang dan $n - k$ untuk penyebut), di mana: m menunjukkan jumlah aktivitas dalam model tanpa variabel dummy, n adalah total observasi yang dihitung dari perkalian jumlah subjek dengan jumlah periode. k adalah jumlah parameter dalam model efek tetap, terdiri dari jumlah variabel ditambah jumlah subjek. Jika nilai F yang dihitung melebihi nilai F kritis, hipotesis nol ditolak, yang berarti model efek tetap lebih relevan. Sebaliknya, jika nilai F yang dihitung lebih kecil dari nilai F kritis, hipotesis nol tidak ditolak, sehingga model efek umum dianggap lebih sesuai. Apabila hasil uji Chow menunjukkan bahwa model efek umum lebih tepat, analisis regresi panel dilakukan dengan pendekatan tersebut. Namun, jika model efek tetap yang dipilih, maka uji Hausman selanjutnya diterapkan untuk menentukan model regresi panel yang lebih optimal.

Uji Hausman

Uji Hausman dipakai dalam menentukan model mana yang lebih tepat antara model efek tetap dan model

efek acak. Dalam pengujian ini, metode Least Squares Dummy Variables (LSDV) diterapkan untuk model efek tetap, sementara model efek acak menggunakan Generalized Least Squares (GLS) yang lebih efisien. Sebaliknya, Ordinary Least Squares (OLS) dalam model efek umum dianggap kurang efisien. Hipotesis yang diuji dalam uji Hausman sebagai berikut: H0: $E(C_i | X) = E(u) = 0$ atau terdapat Random Effect Model

H1: Fixed Effect Model

Statistik dari uji Hausman mengikuti distribusi Chi-square dengan derajat kebebasan yang sama dengan jumlah variabel independen. Hipotesis nol menunjukkan bahwa model efek acak tepat untuk regresi data panel, sedangkan hipotesis alternatif menunjukkan bahwa model efek tetap lebih sesuai. Jika nilai statistik Hausman melebihi nilai kritis Chi-square, maka hipotesis nol tidak ditolak, yang mendukung penggunaan model efek tetap. Sebaliknya, jika statistik Hausman lebih rendah dari nilai kritis Chi-square, hipotesis nol diterima, menunjukkan bahwa model efek acak lebih relevan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana model regresi dapat menjelaskan variasi variabel dependen dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji f)

Uji F dilakukan untuk menilai apakah model regresi yang memiliki hubungan antara variabel independen dengan dependen signifikan secara statistik. Jika tingkat signifikansi statistik F di bawah 0,05, model regresi dianggap valid dan sesuai untuk menjelaskan data. Sebaliknya, jika tingkat signifikansi statistik F melebihi

0,05, model dianggap tidak akurat dan tidak signifikan secara statistik.

Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial T dipergunakan mengevaluasi tiap parameter diwakili oleh β_1 dan β_2 untuk menentukan signifikansi statistiknya dalam persamaan regresi. Model regresi didasarkan pada sampel, di mana β_1 dan β_2 adalah parameter yang diestimasi. Nilai aktual β_1 dan β_2 tidak diketahui karena regresi berbasis populasi tidak diestimasi.

Gambaran Umum Perusahaan

Sampel penelitian ini terdiri atas perusahaan manufaktur di berbagai subsektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 - 2023. Penelitian mengacu pada laporan keuangan perusahaan yang mencakup tiga tahun fiskal, dari 2020 hingga 2023. Perusahaan-perusahaan yang dipilih untuk analisis meliputi: PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) Tanobel adalah merek dagang PT Sariguna Primatirta, pelopor industri air minum dalam kemasan di Indonesia, perusahaan tersebut telah memperoleh sertifikasi berdasarkan standar keamanan pangan ISO 22000:2005. Nama merek "Tanobel" berasal dari kata "Tan", yang merujuk pada nama keluarga pendiri, Tanoko, yang perannya yang sangat penting memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan merek dan inovasi produk. Sedangkan "Nobel" melambangkan kualitas tinggi dalam produk dan pelayanan pelanggan. Secara keseluruhan, "Tan" dan "Nobel" menggambarkan visi perusahaan untuk menyediakan produk dan layanan berkualitas yang pantas memperoleh penghargaan setara dengan Hadiah Nobel. Sejak didirikan pada tahun 2003, Tanobel telah berkembang menjadi perusahaan yang diakui, berkat standar

manufaktur global dan penerapan sistem keamanan pangan HACCP, yang memastikan produk aman bagi konsumen. Saat ini, Tanobel mengelola berbagai produk, termasuk Cleo dan Excellent O2.

PT Mayora Indah Tbk., berdiri pada tahun 1977, awalnya mengoperasikan fasilitas produksi pertamanya di Tangerang. Operasi awal perusahaan ditujukan untuk melayani wilayah metropolitan Jakarta dan wilayah sekitarnya. Setelah mencapai dominasi yang signifikan di pasar Indonesia, perusahaan ini go public pada tahun 1990 dan mengalihkan fokusnya ke pasar ASEAN. Perusahaan kemudian memperluas kehadiran pasarnya. PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah perusahaan makanan dan minuman dengan laba tertinggi di Indonesia. Berbagai produknya telah menjadi kebiasaan di dalam kehidupan masyarakat Indonesia. Divisi produk konsumen bermerek dioperasikan sang anak perusahaannya, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), yang menunjukkan aneka macam macam produk termasuk susu, makanan ringan, biskuit, bumbu dapur, minuman, serta makanan bergizi. Segmen Bogasari terfokus di produksi tepung terigu serta pasta, dengan merek-merek populer seperti Cakra Kembar dan Segitiga Biru. Divisi agribisnis mengelola produksi dan pengolahan minyak kelapa sawit, yang mencakup pembuatan minyak goreng bermerek, margarin, serta mentega. sementara itu, divisi budidaya dan pengolahan sayuran beroperasi di bawah anak perusahaannya, China Minzhong Food Corporation Ltd., yang bermarkas pusat pada Tiongkok.

Penjelasan Mengenai Variabel Penelitian

1. Return on Assets

Rasio keuangan ini mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam

memanfaatkan sumber dayanya untuk mendapatkan laba, menawarkan wawasan tentang efektivitas operasional perusahaan.

2. Return on Equity

Rasio profitabilitas ini dapat mengetahui kapabilitas perusahaan untuk mencetak laba dengan menggunakan ekuitas pemegang saham, yang menunjukkan pengembalian atas investasi mereka.

3. Earnings Per Share (EPS)

Indikator ini mencerminkan laba setelah pajak perusahaan yang diatribusikan ke setiap saham biasa yang beredar, yang menawarkan perspektif tentang nilai pemegang saham.

4. Net Profit Margin (NPM)

Rasio keuangan ini menilai kapabilitas perusahaan untuk mengubah total pendapatannya menjadi laba bersih, yang menunjukkan profitabilitas dan efisiensi keseluruhannya dalam manajemen biaya.

5. Harga Saham

Harga saham mengacu nilai yang ditransaksikan oleh kekuatan pasar, sebagaimana tercermin dalam data kepemilikan ekuitas, yang dipengaruhi oleh dinamika penawaran dan permintaan di pasar saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Hasil Uji Model

Uji Chow

Tabel 6. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	39.360860	(17,50)	0.0000
Cross-section Chi-square	191.953841	17	0.0000

Menurut Tabel 6 nilai probabilitas Chi-square cross-sectional adalah 0,0000, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Selain itu, nilai probabilitas

uji-F cross-sectional juga 0,0000, yang menunjukkan bahwa model efek tetap (FEM) adalah hasil yang lebih disukai berdasarkan uji Chow.

Uji Hausman

Tabel 7. 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	33.491732	4	0.0000

Berdasarkan Tabel 7 nilai probabilitas acak cross-sectional tercatat sebesar 0,0000, yang berada di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model efek tetap (fixed effect model/FEM) merupakan model yang paling sesuai menurut uji Hausman.

Berdasarkan temuan yang diperoleh dari uji Chow dan Hausman, disimpulkan bahwa model efek tetap (FEM) berfungsi sebagai model yang paling optimal untuk penelitian ini

Tabel 8. Hasil Output FEM

Dependent Variable: HARGASAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 08/27/24 Time: 20:25

Sample: 2020 2023

Periods included: 4

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2552.156	254.1956	10.04013	0.0000
ROE	-39.86342	13.43122	-2.967968	0.0046
ROA	8.766749	4.016954	2.182437	0.0338
NPM	61.49134	16.52280	3.721605	0.0005
EPS	0.386874	1.430633	0.270422	0.7879

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.978414	Mean dependent var	2805.778	
Adjusted R-squared	0.969348	S.D. dependent var	3207.959	
S.E. of regression	561.6447	Akaike info criterion	15.74608	
Sum squared resid	15772240	Schwarz criterion	16.44173	
Log likelihood	-544.8590	Hannan-Quinn criter.	16.02302	
F-statistic	107.9185	Durbin-Watson stat	3.253771	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah dari Eviews 12

Berdasarkan Tabel 3.6, hasil analisis regresi data panel menghasilkan persamaan berikut:

$$\text{HARGASAHAM} = 2552.15 - 39.86 \cdot \text{ROE} + 8.76 \cdot \text{ROA} + 61.49 \cdot \text{NPM} + 0.38 \cdot \text{EPS}$$

Interpretasi hasil model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstan untuk harga saham adalah 2.552,15, yang menunjukkan Jika nilai ROE, ROA, NPM, dan EPS tetap konstan, harga saham yang diproyeksikan berjumlah 2.552,15
2. Koefisien untuk ROE adalah 39,86, ini mengimplikasikan bahwa untuk setiap kenaikan ROE, harga saham diperkirakan akan turun sebesar 39,86 unit
3. Koefisien untuk ROA adalah 8,76, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA berkontribusi terhadap penyesuaian ke atas harga saham sebesar 8,76 unit
4. Koefisien untuk NPM adalah 61,49, setiap peningkatan NPM diprediksi akan meningkatkan harga saham sebesar 61,49 unit, yang mencerminkan dampak positifnya
5. Koefisien untuk EPS adalah 0,38, setiap pertumbuhan EPS menghasilkan peningkatan sebesar 0,38 unit pada harga saham, yang menekankan pengaruhnya

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.978414	Mean dependent var	2805.778
Adjusted R-squared	0.969348	S.D. dependent var	3207.959
S.E. of regression	561.6447	Akaike info criterion	15.74608
Sum squared resid	15772240	Schwarz criterion	16.44173
Log likelihood	-544.8590	Hannan-Quinn criter.	16.02302
F-statistic	107.9185	Durbin-Watson stat	3.253771
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 8, analisis koefisien determinasi menghasilkan nilai R-kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,969348, yang berarti bahwa 96,69% variasi variabel dependen (harga saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen (ROE, ROA, NPM, dan EPS), sedangkan sisanya sebesar 3,31% disebabkan oleh faktor-faktor yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 10. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

R-squared	0.978414	Mean dependent var	2805.778
Adjusted R-squared	0.969348	S.D. dependent var	3207.959
S.E. of regression	561.6447	Akaike info criterion	15.74608
Sum squared resid	15772240	Schwarz criterion	16.44173
Log likelihood	-544.8590	Hannan-Quinn criter.	16.02302
F-statistic	107.9185	Durbin-Watson stat	3.253771
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Analisis regresi efek tetap menunjukkan bahwa nilai F terhitung untuk model regresi adalah 107,9185, melampaui nilai F kritis sebesar 2,51 (dengan $\alpha = 0,05$, 4 variabel, dan derajat kebebasan dihitung sebagai $72-4-1 = 67$). Nilai probabilitas statistik F adalah 0,00000, yang berada di bawah 0,05, yang mengonfirmasi signifikansi statistik. Oleh karena itu, mengacu pada kriteria uji-F, disimpulkan bahwa ROE, ROA, NPM, dan EPS secara kolektif memiliki dampak simultan pada fluktuasi harga saham.

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Tabel 11. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2552.156	254.1956	10.04013	0.0000
ROE	-39.86342	13.43122	-2.967968	0.0046
ROA	8.766749	4.016954	2.182437	0.0338
NPM	61.49134	16.52280	3.721605	0.0005
EPS	0.386874	1.430633	0.270422	0.7879

Berdasarkan analisis pada tabel 4.3, nilai kritis T untuk $Df = n-k = 72-4 = 68$ dan tingkat signifikansi untuk uji dua sisi dengan nilai T sebesar 1,99547

1. H_1 : Nilai T yang dihitung adalah -2,967968, yang lebih kecil dari nilai kritis T sebesar 1,99547, dan signifikansinya adalah 0,0046, yang lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan ROE tidak memiliki efek parsial pada harga saham perusahaan
2. H_2 : Nilai T yang dihitung adalah 2,182437, yang lebih besar dari nilai kritis T sebesar 1,99547, dan signifikansinya adalah 0,0338, yang

- lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan ROA memiliki efek parsial pada harga saham perusahaan
3. H₃: Nilai T yang dihitung adalah 3,721605, yang lebih besar dari nilai kritis T sebesar 1,99547, dan signifikansinya adalah 0,0005, yang lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan NPM memiliki efek parsial pada harga saham perusahaan
 4. H₄: Nilai T yang dihitung adalah 0,270422 yang lebih kecil dari nilai T kritis sebesar 1,99547 dan signifikansinya adalah 0,7879 yang lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan EPS tidak memiliki pengaruh parsial terhadap harga saham perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Penelitian ini menyimpulkan bahwa ROE tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan. Investor tidak mengandalkan ROE sebagai kriteria dalam proses pengambilan keputusan mereka, terutama karena ROE perusahaan tetap di bawah tolok ukur industri. Standar ROE yang sehat biasanya melebihi 40%, namun ROE perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi rata-rata hanya 15,7% selama empat tahun terakhir. Temuan sesuai dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Rahyuni et al. (2021), Virgia & Khoirawati (2022), dan Mayasari & Utami (2023), juga melaporkan “ROE tidak memengaruhi harga saham”.

Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Penelitian ini mengidentifikasi ROA memegang peranan penting dalam memengaruhi harga saham. Rasio ROA yang lebih tinggi dikaitkan dengan peningkatan

profitabilitas, yang menumbuhkan sentimen positif investor dan mendorong permintaan saham, sehingga harga saham meningkat. Penelitian Muhammad Jalil (2020) juga menegaskan bahwa “ROA memberikan dampak positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

Penelitian ini mengidentifikasi bahwa NPM memengaruhi pergerakan harga saham signifikan, yang mencerminkan relevansinya sebagai indikator profitabilitas. Investor sering menggunakan NPM untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi. NPM memungkinkan investor untuk mengukur efisiensi operasional perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba besar meningkatkan NPM mereka, meningkatkan penjualan, dan menarik investor, sebagaimana dicatat oleh Arianto & Budiyo (2019), yang menemukan “NPM memengaruhi harga saham”.

Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Penelitian ini menyimpulkan EPS (Earnings Per Share) tidak memengaruhi harga saham secara signifikan di sektor makanan dan minuman. Ketidakefektifan EPS sebagai prediktor harga saham disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang menahan laba daripada membagikannya sebagai dividen. Investor memprioritaskan imbal hasil dividen di samping capital gain, dan akibatnya, EPS yang tinggi saja tidak menjamin pengembalian yang memadai. Kesimpulan tersebut sejalan dengan penelitian Mujati & Dzulkodah (2016)

yang menyoroti “terbatasnya efisiensi EPS dalam meramalkan harga saham”.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut::

1. ROE tidak berdampak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020–2023
2. ROA berdampak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2023
3. NPM berdampak signifikan terhadap pergerakan harga saham pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020 hingga 2023.
4. EPS tidak berdampak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2023
5. ROE, ROA, NPM, dan EPS secara bersama-sama memengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2023.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, beberapa rekomendasi dapat dirumuskan, beberapa hal berikut dapat disimpulkan:

1. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh dinamika pasar, terutama interaksi antara penawaran dan permintaan. Selain itu, perusahaan sebaiknya fokus pada peningkatan ROE, ROA, dan NPM untuk meningkatkan daya tarik investor dan

mendukung kenaikan harga saham. Meskipun laba per saham (EPS) tidak menunjukkan efek parsial yang signifikan, perusahaan sebaiknya tetap mempertahankan dan memberikan dividen kepada investor.

2. Investor disarankan untuk mengutamakan indikator keuangan seperti laba atas ekuitas, laba atas aset, dan margin laba bersih saat menganalisis harga saham pada perusahaan manufaktur barang konsumsi. Meskipun laba per saham tidak menunjukkan efek parsial yang signifikan, penting untuk mempertimbangkan efek simultan keseluruhan dari semua faktor ini. Evaluasi yang mendalam terhadap profitabilitas dan kinerja perusahaan secara keseluruhan akan membantu dalam membuat pilihan investasi yang lebih tepat.
3. Untuk peneliti berikutnya disarankan agar memperpanjang tahun penelitian sehingga dapat memperoleh data konkret untuk mengubah variabel dan sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugrah Harika Putra, H. N. (2021). Net profit margin return on asset. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting Volume 4 Nomor 2, Juni 2021 e-ISSN : 2597-5234 PENGARUH*, 4, 741–747.
- Bekti Mayasari, & Endang Sri Utami. (2023). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham di Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Riset Dan Inovasi Manajemen*, 1(3), 306–313.
<https://doi.org/10.59581/jrim-widyakarya.v1i3.841>

- Dewantara, G. G. R. (2018). *Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pembimbing* (Vol. 15, Issue 2).
- Faisal, P. R. (2018). Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7.
- Fitriano, Y., & Herfianti, M. (2021). Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 193–205.
- Juliani, M., Sembiring, F. S., & Januardin, J. (2021). Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS), Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(1), 600–605.
<https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2435>
- Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 7(2), 58–68.
<https://doi.org/10.35313/jrbi.v7i2.2592>
- Nurhidayati, W., & Septiana, N. (2022). Pengaruh ROA, ROE Dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 2(1), 68–78.
<https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v2i1.1018>
- Sinaga, A. N., Michael, M., & Yuliyani, Y. (2020). Pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Assets dan Leverage Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(1), 137–146.
<https://doi.org/10.31539/costing.v4i1.1443>
- Sitorus, S. A., & Malau, E. P. (2017). Sistem Informasi Reservasi Hotel Pada GM. Marsaringar Balige Berbasis Android. *MEANS (Media Informasi Analisa Dan Sistem)*, 91, 52–57.
<https://doi.org/10.54367/means.v2i1.24>
- Suryawuni, S., Lilia, W., Stevia Lase, M., Purnama Sari Br Bangun, N., & Cella Elena, G. (2022). Pengaruh net profit margin, return on asset, current ratio dan earning per share terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 17(1), 95–106.
<https://doi.org/10.22437/jpe.v17i1.13355>
- Susanto, R. (2021). Pengaruh Earning Per Share, Net Profit Margin Dan Return on Equity Terhadap Harga

Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 26(3), 293–305. <https://doi.org/10.35760/eb.2021.v26i3.3600>