

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

#### 4.1 Hasil Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia, di mana beberapa data diambil untuk dilakukan pengujian yaitu *Net Profit* dan *Revenue* untuk menentukan *Net Profit Margin* (NPM), *Net Profit* dan Ekuitas untuk mencari *Return on Equity* (ROE), aset lancar dan utang lancar untuk mencari *Current Ratio* (CR), serta total hutang (Debt) dan ekuitas untuk menentukan *Debt to Equity Ratio* (DER). Data-data yang digunakan adalah data yang terdapat di Laporan Keuangan tahun 2018 - 2022 pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diakses dari situs salah satu sekuritas terbesar di Indonesia yaitu Stockbit.

Dari kriteria sampling yang telah ditetapkan, sampel yang diambil untuk penelitian ini adalah 43 perusahaan yang seluruhnya masuk ke dalam indeks perusahaan energi yaitu IDXENERGI. Seluruh perusahaan yang menjadi sampel ini telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan yaitu sejak tahun 2018 hingga tahun 2022, selalu mencatatkan pendapatan perusahaan yang positif selama tahun pengamatan, sahamnya aktif diperdagangkan selama periode tahun pengamatan dan selalu rutin memberikan laporan keuangan selama tahun pengamatan.

Beberapa pendapat menyatakan bahwa dalam regresi data panel tidak diperlukan adanya uji normalitas terkait dengan uji ini bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) yaitu konsep yang menyatakan bahwa dalam model regresi linear estimasi parameter yang dihasilkan oleh metode *Ordinary Least Squares* (OLS) adalah yang terbaik dan memiliki varians terkecil di antara semua estimator linear yang tidak bias. Salah satu pendapat yang menyatakan hal tersebut adalah Gujarati (2009) yang menyatakan bahwa asumsi normalitas residual tidak diperlukan untuk estimasi parameter dalam model data panel agar estimator tersebut menjadi BLUE.

## 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau memberikan gambaran mengenai objek yang diteliti dengan menggunakan data sampel atau populasi. Dari hasil uji ini akan didapat data-data yang berupa *mean* atau nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi pada variabel bebas (X) yaitu *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Selain itu hasil dari pengujian ini juga akan memperlihatkan variabel-variabel tersebut pada variabel terikat (Y) yaitu *Return Saham*.

Uji Statistik Deskriptif dilakukan dengan menggunakan software Eviews ver.12. Dari hasil pengujian dengan menggunakan software ini didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.1. Uji Statistik Deskriptif

	<b>NPM</b>	<b>ROE</b>	<b>CR</b>	<b>DER</b>	<b>RETURN</b>
Mean	-0.0053	0.0648	1.9831	0.7277	0.2628
Maximum	0,8134	2.1154	16.5000	13.2923	6.8505
Minimum	-3.7500	-3.9368	0.0347	-11.6316	-0.9574
Std. Dev.	0.4451	0.5136	1.9774	1.9904	0.97432

Sumber: Olah data Eviews ver.12

Dari hasil pengujian menggunakan software Eviews ver.12 didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

### 1. Net Profit Margin (NPM)

Tabel 4. 2. Tabulasi Data NPM

	Perusahaan	NPM	Tahun
Minimum	BOSS	-3,7500	2021
Maksimum	APEX	0,8134	2020

Pada pengujian *Data Series* dengan menggunakan sampel 43 perusahaan selama periode tahun 2018 - 2022, didapatkan hasil nilai terkecil (minimum) sebesar minus 3.7500 yaitu *Net Profit Margin* yang dicatatkan oleh PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) pada tahun 2021. Hal ini terjadi karena pada tahun tersebut *revenue* yang didapat perusahaan mengalami penurunan hingga sebesar 74% jika dibanding tahun sebelumnya, dan perusahaan juga mengalami peningkatan kerugian pada tahun 2021 tersebut sebesar 56% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sementara nilai *Net Profit Margin* maksimum adalah sebesar 0.8134 yang dicatatkan oleh PT Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX) pada tahun 2020, di mana hal ini terjadi karena adanya efisiennya perusahaan dalam mengelola *net profit* berdasarkan *revenue* yang didapat di tahun tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan ini sangat efisien dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, di mana margin keuntungan bersih yang didapat dari *revenue* lebih besar daripada perusahaan-perusahaan lain yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Adapun nilai deviasi sebesar 0.4451 yang berada jauh di atas nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.0053. Dengan demikian didapatkan hasil bahwa *Net Profit Margin* memiliki tingkat variasi data atau sebaran data yang tinggi.

## 2. Return on Equity (ROE)

Tabel 4. 3 Tabulasi Data ROE

	Perusahaan	ROE	Tahun
Minimum	INPS	-3,9368	2022
Maksimum	BOSS	2,1154	2021

Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -3.9368 pada perusahaan PT Indah Prakasa Sentosa Tbk (INPS) di tahun 2022. Dari laporan keuangan perusahaan diketahui pada tahun tersebut perusahaan ini mengalami mengalami kerugian di mana rugi bersih ini mengalami peningkatan sebesar 141%

dari kerugian tahun sebelumnya. Dengan nilai *net profit* yang negatif, perusahaan kemudian menggunakan ekuitas perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional yang mengakibatkan ekuitas perusahaan turun sebesar 80% dari tahun sebelumnya sehingga *Return on Equity* perusahaan ini tercatat sebesar -393,68%. Sementara nilai maksimum adalah sebesar 2.1154 pada perusahaan PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) di tahun 2021, yang artinya perusahaan ini mampu menambah ekuitas perusahaan dengan menggunakan laba bersih sebesar 211,54%. Dari hasil analisis diketahui juga bahwa nilai deviasi pada variabel *Return on Equity* (ROE) ini adalah 0.5157 yang berada di atas nilai rata-rata yaitu 0.0648. Dengan demikian dapat diperoleh kesimpulan bahwa sebaran data pada variabel ini relatif tinggi.

### 3. Current Ratio (CR)

Tabel 4. 4 Tabulasi Data CR

	Perusahaan	CR	Tahun
Minimum	CANI	0.0347	2022
Maksimum	RIGS	16.500	2022

Pada variabel *Current Ratio* (CR) didapat hasil minimum sebesar 0.0347 pada perusahaan PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk (CANI) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan ini untuk membayar utang lancarnya dengan menggunakan aset lancar merupakan yang terkecil dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang menjadi sampel pada penelitian ini. Dari hasil analisis pada laporan keuangan, diketahui pada tahun 2022 aset lancar yang dimiliki perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 53% dibanding tahun sebelumnya, sementara utang lancar yang dimiliki perusahaan ini justru mengalami kenaikan sebesar 5%. Sedangkan nilai maksimum pada variabel *Current Ratio* (CR) terdapat pada perusahaan PT Rig Tender Indonesia Tbk (RIGS) pada tahun 2022 yaitu sebesar 16.5000. Pada tahun tersebut, aset lancar

yang dimiliki perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar 42%, sementara hutang lancar mengalami penurunan yang signifikan sebesar 59%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan ini dalam membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancarnya merupakan yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang menjadi sampel penelitian ini. Nilai rata-rata pada variabel *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 1.9831 dan nilai deviasi sebesar 1.9774 yang berada di bawah nilai rata-rata. Dengan demikian dikatakan bahwa tingkat sebaran data pada variabel ini cukup kecil.

#### 4. Debt to Equity Ratio (DER)

Tabel 4. 5 Tabulasi Data DER

	Perusahaan	DER	Tahun
Minimum	DWGL	-11.6316	2021
Maksimum	BUMI	13.2923	2020

Dari hasil analisis pada variabel *Debt to Equity Rasio* (DER) nilai minimum diperoleh pada perusahaan PT Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) pada tahun 2018 yaitu sebesar minus 11.6316. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang negatif ini bisa disebabkan oleh 2 hal, yaitu ekuitas perusahaan yang berada dalam posisi negatif atau perusahaan memang tidak memiliki utang. Namun dari laporan keuangan perusahaan ini, terlihat bahwa PT Dwi Guna Laksana Tbk pada tahun 2018 mencatatkan kondisi ekuitas negatif sebesar Rp -38 miliar, sementara hutang yang dimiliki perusahaan tercatat cukup besar yaitu Rp 442 miliar. Sedangkan nilai *Debt to Equity Ratio* maksimum dimiliki oleh perusahaan PT Bumi Resources Tbk (BUMI) pada tahun 2020 dengan nilai DER sebesar 13.2923. Tingginya nilai *Debt to Equity Ratio* ini menunjukkan bahwa rasio antara hutang perusahaan yang jauh lebih besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Pada tahun 2020 tersebut ekuitas PT Bumi Resources berjumlah Rp 1,84 triliun sementara hutang perusahaan tersebut adalah Rp 24,5 triliun. Nilai standar deviasi pada variabel

*Debt to Equity Ratio* adalah 1.9904 yang lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0.7277. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebaran data pada variabel ini cukup besar.

### 4.3 Uji Pemilihan Model

Uji model membantu peneliti mengevaluasi kinerja dari model yang dipilih. Uji ini memainkan peran penting dalam memvalidasi dan mengoptimalkan model *Fixed Effect*, *Common Effect*, dan *Random Effect* yang digunakan dalam penelitian. Ini membantu memastikan bahwa analisis yang dilakukan berdasarkan model-model tersebut dapat dipercaya dan memberikan pemahaman yang akurat tentang fenomena yang diteliti. Selain itu uji model juga membantu dalam memverifikasi apakah asumsi-asumsi ini terpenuhi dalam konteks data yang digunakan.

#### 1. Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk menguji atau membandingkan model mana yang terbaik, apakah model *Common Effect* (CEM) atau *Fixed Effect* (FEM) yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel. Hasil uji Chow dapat dilihat dari nilai p-value. Jika nilai p-value < 0,05, maka *Fixed Effect Model* tetap lebih baik digunakan. Namun, jika nilai p-value > 0,05, maka *Common Effect Model* lebih baik digunakan.

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests	
Equation: Untitled	
Test cross-section fixed effects	
Effects Test	Prob.
Cross-section F	0.9740
Cross-section Chi-square	0.9180

Sumber: Olah data Eviews ver.12

Dari hasil uji ini diperoleh hasil pada Cross-section F yaitu 0.9740 di mana nilai ini  $> 0,05$ . Dengan demikian dapat dikatakan bahwa dari hasil pengujian ini model yang terbaik adalah *Common Effect Model* (CEM) dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM).

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji statistik yang digunakan dalam analisis data panel untuk membandingkan model regresi dengan model *Random Effect* dan *Fixed Effects*. Uji ini bertujuan untuk menentukan model mana yang lebih baik digunakan dalam analisis data panel. Hasil uji Hausman dapat dilihat dari nilai p-value. Jika nilai p-value  $< 0,05$ , maka *Fixed Effect Model* lebih baik digunakan. Namun, jika nilai p-value  $> 0,05$ , maka *Random Effect Model* lebih baik digunakan.

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects Tests - Hausman Test			
Equation : Untitled			
Test cross-section Random Effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.946643	4	0.7001

Sumber Olah data Eviews ver.12

Dari hasil uji Hausman didapat hasil nilai probabilitas sebesar 0.7001 dan nilai *probability*  $> 0,05$  sehingga model terbaik adalah *Random Effect Model* (REM) dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM).

## 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) adalah uji statistik yang digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dengan data, yaitu *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM). Dalam pengujian Lagrange Multiplier ini metode yang digunakan adalah Breusch-Pagan dan dilihat dari nilai p-value. Jika nilai p-value  $< 0,05$ , maka *Random Effect Model* yang akan digunakan.

Namun, jika nilai p-value > 0,05, maka *Common Effect Model* lebih baik digunakan.

Tabel 4. 8 Uji Langrange Multiplier

Langrange 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	
Breusch-Pagan	0.0541

Sumber Olah data Eviews ver.12

Dari hasil uji Langrange Multiplier dengan menggunakan metode Breusch-Pagan, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0541, di mana nilai ini > 0.05. Sehingga model yang terbaik untuk digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) dibandingkan dengan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Pemilihan Model

No.	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1.	Uji Chow	0.9690	0.05	<b>Common Effect</b>
2.	Uji Hausman	0.5668	0.05	<b>Random Effect</b>
3.	Uji Lagrange Multiplier	0.0567	0.05	<b>Common Effect</b>

Sumber Olah data Eviews ver.12

Dari tabel 4.5 yang merupakan hasil pengujian model, pada uji Chow diketahui model terbaik adalah *Common Effect* karena nilai probabilitas sebesar 0.9740 di mana nilai ini > 0.05. Sedangkan pada uji Hausman, didapat nilai probabilitas sebesar 0.7001 dan nilai ini > 0.05, sehingga model terbaik adalah *Random Effect*. Pada pengujian terakhir yang uji *Lagrange Multiplier*, didapat nilai probabilitas sebesar 0.0541 yang juga > 0.05. Uji pemilihan model baik uji Chow maupun uji

Lagrange Multiplier menentukan keputusan *Common Effect*. Sehingga model terbaik yang untuk mengestimasi penelitian ini adalah model *Common Effect Model* (CEM).

#### 4.4 Analisis Regresi Data Panel

##### 1. Common Effect Model

*Common Effect Model* (CEM) merupakan suatu teknik untuk mengestimasi parameter model data panel dengan melakukan kombinasi pada data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat perbedaan waktu. Dalam melakukan analisis *Common Effect Model*, pendekatan yang dilakukan dengan menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil uji *Common Effect Model* pada penelitian ini adalah:

Tabel 4. 10 Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
NPM	0.406773	0.151341	2.687796	0.0078	Signifikan
ROE	0.261144	0.149946	1.741585	0.0830	Tidak Signifikan
CR	-0.013319	0.034217	-0.389257	0.6975	Tidak Signifikan
DER	-0.017190	0.038830	-0.442704	0.6584	Tidak Signifikan
R-Squared	0.063190				
Adjusted R-squared	0.045346				
F-statistic	3.541270				
Prob (F-statistic)	0.008057				

Sumber Olah data Eviews ver.12

Dari hasil uji ini, *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai probabilitas  $< 0.05$  sehingga dinyatakan bahwa variabel ini memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) seluruhnya memiliki nilai probabilitas yang lebih besar daripada 0.05, sehingga dikatakan bahwa ketiga variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Nilai Probabilitas F sebesar 0.008057 di mana

nilai signifikan  $< 0.05$  menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya model ini dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian. Sementara nilai Adjusted R-squared sebesar 0.045346 menunjukkan bahwa *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* memberikan kontribusi sebesar 4,53% terhadap *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 95,47% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

## 2. Fixed Effect Model

Merupakan metode analisis statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk memeriksa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen di mana variabel independen tidak bervariasi antara unit-unit pengamatan. Hasil dari uji *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
NPM	0.499136	0.209685	2.380408	0.0184	Signifikan
ROE	0.381920	0.179614	2.126336	0.0349	Signifikan
CR	-0.005781	0.052293	-0.110558	0.9121	Tidak Signifikan
DER	0.021955	0.055245	0.397415	0.6916	Tidak Signifikan
R-Squared	0.185028				
Adjusted R-squared	-0.038119				
F-statistic	0.829174				
Prob (F-statistic)	0.768741				

Sumber Olah data Eviews ver.12

Dari hasil uji, variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas  $< 0.05$  sehingga kedua variabel ini berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel lain yaitu *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas  $> 0.05$ , sehingga

variabel-variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Nilai Probabilitas F sebesar 0.768741 di mana nilai signifikan  $> 0.05$  menunjukkan bahwa pada model ini variabel *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Rasio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya model ini dinyatakan tidak layak untuk digunakan dalam penelitian. Sementara nilai Adjusted R-squared sebesar -0.038119 menunjukkan bahwa *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak memberikan kontribusi terhadap *return* saham.

### 3. Random Effect Model

*Random Effect Model* merupakan model yang sangat berguna jika sampel dipilih secara random dan merupakan wakil dari populasi. Pendekatan yang digunakan dalam *Random Effect Model* ini adalah *Generalized Least Square* (GLS). Hasil dari pengujian *Random Effect Model* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12 *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
NPM	0.406773	0.157818	2.577481	0.0106	Signifikan
ROE	0.261144	0.156364	1.670106	0.0964	Tidak Signifikan
CR	-0.013319	0.035682	-0.373281	0.7093	Tidak Signifikan
DER	-0.017190	0.040492	-0.424535	0.6716	Tidak Signifikan
R-Squared	0.063190				
Adjusted R-squared	0.045346				
F-statistic	3.541270				
Prob (F-statistic)	0.008057				

Sumber Olah data Eviews ver.12

Dari hasil uji ini, variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai probabilitas  $< 0.05$  sehingga dikatakan bahwa variabel ini memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return on Equity* (ROE) *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas  $> 0.05$ , sehingga

dikatakan bahwa ketiga variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Nilai Probabilitas F sebesar 0.008057 di mana nilai signifikan  $< 0.05$  menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya model ini dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian. Sementara nilai Adjusted R-squared sebesar 0.045346 menunjukkan bahwa *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* memberikan kontribusi sebesar 4,53% terhadap *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 95,47% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Dari hasil pengujian ketiga model ini yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, pada pengujian dengan uji Chow, uji Hausman dan uji Langrange Multiplier, didapat model yang terbaik yang digunakan adalah model *Common Effect*. Dengan demikian persamaan yang digunakan adalah:

$$\text{RETURN SAHAM} = 0.287036 + 0.406773 + 0.261144 - 0.013319 - 0.017190$$

Representasi dari persamaan tersebut adalah:

- 1) Nilai konstanta yang diperoleh adalah 0.287036, artinya jika variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai 0 atau tidak mengalami perubahan, maka *return* saham sebesar 28,7%.
- 2) Nilai Koefisien Regresi dari variabel *Net Profit Margin* (NPM) bernilai positif yaitu sebesar 0.406773, maka dapat diartikan apabila variabel NPM ini meningkat 1%, maka *return* saham juga akan meningkat sebesar 40,6%.
- 3) Nilai Koefisien Regresi dari variabel *Return on Equity* (ROE) bernilai positif yaitu sebesar 0.261144, maka dapat diartikan apabila variabel ROE mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan tidak akan mempengaruhi *return* saham.

- 4) Nilai Koefisien Regresi dari variabel *Current Ratio* (CR) bernilai negatif sebesar -0.013319, maka dapat diartikan apabila variabel CR mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan tidak akan mempengaruhi *return* saham.
- 5) Nilai Koefisien Regresi dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai negatif yaitu sebesar -0.017190, maka dapat diartikan apabila variabel DER mengalami perubahan baik kenaikan maupun penurunan tidak mempengaruhi *return* saham.

#### 4.5 Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.6 pada model *Common Effect* menunjukkan uji *goodnes of fit* didapat nilai Adjusted R-squared sebesar 0.045346 atau 4,53% yang berarti *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* telah memberikan kontribusi terhadap *return* saham sebesar 4,53%. Sisanya yaitu 95,47% ditentukan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

2. Hasil Uji F (Anova)

Dari hasil uji pada tabel 4.6 pada model *Common Effect* menunjukkan hasil penelitian pada nilai probabilitas adalah  $0.008057 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya variabel *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Model penelitian ini dinyatakan *fit* (layak) yang artinya semua variabel independen mampu mengestimasi variabel dependen.

#### 3. Hasil Uji t

1. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Return Saham.

Dari hasil uji pada tabel 4.6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0078 yang lebih kecil daripada 0,05. Dengan demikian maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima,

sehingga *Net Profit Margin* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

2. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Return Saham.

Pada tabel 4.6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0830 yang lebih besar daripada 0,05. Dengan demikian maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga *Return on Equity* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Return Saham.

Dari hasil uji pada tabel 4.14 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6975 yang lebih besar daripada 0,05. Dengan demikian maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga *Current Ratio* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

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

Dari hasil uji pada tabel 4.14 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6584 yang lebih besar daripada 0,05. Dengan demikian maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga *Debt to Equity Ratio* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

#### 4.6 Pembahasan

Terdapat 4 hipotesis dalam penelitian ini terkait dengan signifikansi dan analisis hipotesis hubungan dari setiap variabel independen dengan variabel dependen, yaitu sebagai berikut:

1. **Pengaruh *Net Profit Margin* (X1) terhadap Return Saham (Y).**

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham dan hasil uji ini sesuai dengan hipotesis pada penelitian yang menyatakan terdapat pengaruh *Net Profit Margin* terhadap

*return* saham. Dengan demikian berdasarkan nilai probabilitas yang didapat dari hasil pengujian maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada *Net Profit Margin* akan berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martiani (2019); Januardin et al. (2020); Novita & Situmorang (2020); Hadi et al. (2021); Lailita & Yanni (2022); yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dipahami mengingat *Net Profit Margin* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional dan menghasilkan laba yang lebih besar dari penjualannya. Hal ini biasanya diartikan sebagai tanda kesehatan finansial yang baik dan efisiensi operasional yang tinggi. Selain itu perusahaan dengan *Net Profit Margin* yang tinggi memiliki lebih banyak laba bersih yang dapat dialokasikan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan hal-hal tersebut maka investor cenderung tertarik untuk membeli saham perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai *Net Profit Margin* (NPM) tinggi, dan ketertarikan tersebut akan menyebabkan peningkatan harga saham.

## **2. Pengaruh Return on Equity (X2) terhadap Return saham (Y).**

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham. Dengan demikian berdasarkan nilai probabilitas yang didapat dari hasil pengujian maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anugrah (2017); Ahmad et al. (2018); Nurlia & Juwari (2019); Fahmi (2020); Zulkarnain et al. (2021); Syafii (2021); Rahmat & Fathimah (2022) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Return on Equity* yang tinggi dapat

dipengaruhi oleh adanya penjualan aset yang dilakukan oleh perusahaan dan tidak terjadi secara kontinu. Perusahaan juga sering menggunakan *leverage* (utang) untuk meningkatkan *Return on Equity* dan hal ini dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Selain itu pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti kondisi pasar, sentimen investor, dan kondisi ekonomi makro.

### **3. Pengaruh Current Ratio (X3) terhadap Return saham (Y).**

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham. Dengan demikian berdasarkan nilai probabilitas yang didapat dari hasil pengujian maka hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hasil uji ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada *Current Ratio* tidak akan berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima oleh investor dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anugrah (2017); Akbar & Djawoto (2021); Lestari & Nursiam (2022); Prasetya et al. (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian setiap perubahan terhadap *Current Ratio* tidak akan memberikan pengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini dapat dipahami mengingat *Current Ratio* bukan sesuatu yang langsung dapat dinikmati oleh investor dan lebih memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Investor umumnya lebih fokus pada prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Faktor-faktor seperti pendapatan, *Net Profit Margin* dan potensi pertumbuhan sering kali lebih berpengaruh terhadap *return* saham daripada rasio likuiditas. Selain itu *Current Ratio* hanya memberikan gambaran singkat tentang likuiditas perusahaan pada satu titik waktu dan kemampuan perusahaan untuk mengelola modal kerjanya secara dinamis. Sementara investor cenderung lebih melihat pada aspek lain seperti peningkatan penjualan.

#### 4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X<sub>4</sub>) terhadap Return Saham (Y).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Dengan demikian berdasarkan nilai probabilitas yang didapat dari hasil pengujian maka hipotesis ketiga (H<sub>4</sub>) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada *Debt to Equity Ratio* tidak akan berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakim & Abbas (2019); Januardin et al. (2020); Novita & Situmorang (2020); Akbar & Djawoto (2021); Syafii (2021); Laulita & Yanni (2022); Lestari & Nursiam (2022); Prasetya et al. (2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian setiap perubahan terhadap *Debt to Equity Ratio* tidak akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dipahami mengingat *Debt to Equity Ratio* bukan sesuatu yang langsung dapat dinikmati oleh investor dan investor saham sering lebih fokus pada potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan daripada struktur modalnya. Faktor-faktor seperti pendapatan, laba bersih, dan potensi pertumbuhan sering kali lebih menentukan *return* saham. Selain itu tingkat *leverage* yang ideal bervariasi antar industri. Beberapa industri, seperti utilitas dan *real estate* biasanya memiliki *Debt to Equity Ratio* yang lebih tinggi karena sifat bisnisnya yang membutuhkan investasi besar. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* tinggi namun memiliki manajemen hutang yang baik dan stabilitas pendapatan dapat dianggap kurang berisiko dibandingkan perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah tetapi memiliki pendapatan yang fluktuatif.