MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP TERHADAP HARGA SAHAM SUB SEKTOR MAKANAN OLAHAN DI BURSA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 – 2024

Bahza Tushania[1], Masfar Gazali[2]
Keuangan, Universitas Trisakti, Jakarta Barat, Indonesia
bahzatus.sania@gmail.com, masfar.gazali@trisakti.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of company fundamental variables on stock prices in the processed food sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2018-2024. The independent variables used in this research include Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings Per Share (EPS). The analytical method employed is panel data regression using the Random Effect Model (REM), selected after conducting Chow and Hausman tests. The results show that PER, ROE, DER, and EPS have a significant effect on stock prices, while PBV does not significantly affect stock prices. The simultaneous test indicates that all independent variables together influence stock prices, with an F-statistic probability of 0.000000. The Adjusted R-squared value of 0.868434 shows that 86.8% of the variation in stock prices can be explained by the variables in the model, while the remaining percentage is influenced by other factors outside the model. This research provides implications for investors to use ROE and EPS as key indicators in making investment decisions, while companies are advised to maintain a balanced capital structure to avoid excessive debt dependence. This study also contributes to academic literature regarding the application of fundamental analysis in the processed food sector in Indonesia.

Keywords: PER, PBV, ROE, DER, EPS, stock price, Random Effect Model, BEI

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earnings Per Share* (EPS). Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) yang dipilih setelah dilakukan *Uji Chow* dan uji *Hausman*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER, ROE, DER, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan PBV tidak berpengaruh secara signifikan. Uji simultan menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama memengaruhi harga saham dengan probabilitas F-statistik sebesar 0.000000. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.868434 menunjukkan bahwa 86,8% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa investor dapat menggunakan ROE dan EPS sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, sementara perusahaan disarankan untuk menjaga keseimbangan struktur modal agar

Article history
Received: Juli 2025
Reviewed: Juli 2025
Published: Juli 2025

Plagirism checker no 80
Doi : prefix doi : 10.8734/musytari.v1i2.365
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

tidak terlalu bergantung pada utang. Hasil ini juga memberikan kontribusi bagi literatur akademik dalam konteks penerapan analisis fundamental di sektor makanan olahan di Indonesia.

Kata kunci: PER, PBV, ROE, DER, EPS, harga saham, *Random Effect Model*, BEI

1. Pendahuluan

Investor dalam pasar modal selalu memperhatikan berbagai informasi yang dapat memengaruhi harga saham, salah satunya adalah informasi fundamental perusahaan. Pada masa pandemi Covid-19, kondisi ekonomi global dan nasional mengalami ketidakpastian yang tinggi, sehingga menyebabkan fluktuasi harga saham di pasar modal Indonesia. Sub sektor makanan olahan menjadi salah satu sektor yang tetap diminati investor karena sifatnya yang relatif stabil meskipun di tengah krisis. Harga saham merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan di pasar modal. Dalam jangka panjang, harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui rasio- rasio fundamental seperti Price Earnings Ratio (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Oleh karena itu, penting untuk menganalisis bagaimana variabel-variabel tersebut memengaruhi harga saham, khususnya pada perusahaan sub sektor makanan olahan.

Tabel 1
Harga Saham Sub Sektor Makanan Olahan Tahun 2018-2024 (Dalam Rupiah)

Kode Saham	Tahun						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MYOR	2620	2050	2710	2190	2500	2490	2780
STTP	3200	3990	9500	7550	7650	9370	13625
ROTI	1300	1500	1600	1800	2000	1150	970
ICBP	10775	11375	9100	8700	11000	11500	11375
BEEF	197	360	112	57	61	248	121
FOOD	260	119	103	133	111	103	15
HOKI	188	220	250	156	101	168	109
SKBM	448	370	296	354	373	296	384
PSDN	274	147	103	188	62	110	85
CEKA	1050	1550	1720	1880	2030	1875	2050

Sumber: Investing.com

Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa harga saham perusahaan sub sektor makanan olahan mengalami fluktuasi selama periode 2018–2024. Misalnya, perusahaan HOKI (Hokinda Citralestari) mencatatkan harga saham tertinggi pada tahun 2021 sebesar 92,66, namun mengalami penurunan pada tahun berikutnya. Sementara itu, perusahaan SKBM (Sukanda Djaya) mengalami penurunan harga saham secara signifikan dari 448 pada tahun 2018 menjadi 314 pada tahun 2023.

Pergerakan harga saham ini menunjukkan adanya pengaruh faktor internal perusahaan (seperti kinerja keuangan) maupun faktor eksternal (seperti kondisi makroekonomi dan pandemi). Variasi pergerakan harga saham tersebut menunjukkan

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

bahwa investor perlu melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap rasio keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024.

Kedua aspek ini, yaitu *humble leadership* dan profesionalisme, memiliki peran yang saling melengkapi dalam membentuk kinerja karyawan yang optimal. Kombinasi dari kepemimpinan yang memberdayakan dan profesionalisme yang kuat diharapkan dapat menciptakan sinergi yang mendorong tercapainya tujuan-tujuan strategis perusahaan. Dalam konteks UKM, di mana sumber daya seringkali terbatas, pentingnya peran humble leadership dan profesionalisme menjadi semakin signifikan, karena keduanya dapat menjadi pendorong utama dalam menghadapi tantangan dan memanfaatkan peluang yang ada.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Investasi dan Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari dalam perusahaan (seperti kinerja keuangan) maupun dari luar (seperti kondisi makroekonomi, suku bunga, serta sentimen pasar). Oleh karena itu, investor selalu mencari informasi yang relevan untuk memprediksi pergerakan harga saham sebelum mengambil keputusan investasi. Dalam jangka panjang, harga saham lebih dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan dibandingkan sentimen jangka pendek atau spekulasi pasar. Oleh karena itu, analisis fundamental menjadi penting untuk memahami nilai intrinsik suatu saham dan potensi pertumbuhannya di masa depan.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan berdasarkan data keuangan. Analisis ini bertujuan untuk menilai apakah suatu saham dihargai wajar, terlalu murah (*undervalued*), atau terlalu mahal (*overvalued*). Rasio keuangan yang sering digunakan dalam analisis fundamental meliputi:

1. *Price Earning Ratio* (PER): mengukur seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba perusahaan. PER yang tinggi dapat menunjukkan ekspektasi pertumbuhan laba yang tinggi di masa depan.
2. *Price to Book Value* (PBV): membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini membantu investor menilai apakah saham tersebut dihargai wajar berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan.
3. *Return on Equity* (ROE): mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan modal oleh perusahaan.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

4. *Debt to Equity Ratio* (DER): menunjukkan struktur modal dan tingkat leverage perusahaan. DER yang tinggi menandakan risiko keuangan yang lebih besar.
5. *Earning Per Share* (EPS): menggambarkan laba bersih per lembar saham. EPS yang meningkat menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Graham & Dodd (1934), analisis fundamental menekankan pentingnya menilai kinerja riil perusahaan dibandingkan hanya mengandalkan pergerakan harga pasar jangka pendek.

Teori Valuasi Saham

Teori valuasi saham menyatakan bahwa nilai intrinsik suatu saham dapat dihitung berdasarkan arus kas yang diharapkan di masa depan. Dengan mendiskontokan arus kas tersebut menggunakan tingkat diskonto yang mencerminkan risiko perusahaan, investor dapat memperkirakan nilai wajar saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan valuasi berdasarkan rasio keuangan sebagai proksi dari nilai intrinsik perusahaan. Damodaran (2012) menjelaskan bahwa analisis valuasi yang baik harus mempertimbangkan bukan hanya kinerja historis, tetapi juga prospek industri, risiko sistematis, dan kondisi makroekonomi yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan di masa depan.

Efficient Market Hypothesis (EMH)

Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa semua informasi telah tercermin dalam harga saham. Namun, dalam kenyataannya, tidak semua investor memiliki akses informasi yang sama, dan tidak semua informasi langsung diterjemahkan ke dalam harga pasar secara tepat waktu. Oleh karena itu, investor yang melakukan analisis fundamental dapat menemukan peluang investasi yang belum sepenuhnya tercermin dalam harga saham. Penelitian ini menguji apakah informasi fundamental masih memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, terutama pada perusahaan sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada beberapa penelitian sebelumnya yang telah membahas pengaruh rasio keuangan atau variabel fundamental terhadap harga saham. Penelitian-penelitian tersebut menjadi dasar dalam pengembangan kerangka teori dan hipotesis dalam penelitian ini. Berikut adalah beberapa penelitian yang relevan: Penelitian oleh Wijaya & Susanto (2020). Mereka melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio fundamental terhadap return saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Mereka menggunakan rasio seperti PER, PBV, ROE, DER, dan EPS sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER, ROE, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sedangkan PBV dan DER tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini menjadi dasar dalam penelitian ini, dimana hipotesis penelitian mengasumsikan bahwa PER, ROE, dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian oleh Rahmawati & Prasetyo (2020). Mereka meneliti pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dijelaskan karena pada sektor padat aset seperti properti, utang lebih sering digunakan untuk investasi jangka panjang, sehingga investor lebih memperhatikan efektivitas penggunaan utang tersebut dalam menghasilkan pendapatan daripada sekadar besarnya rasio DER. Hasil ini

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

memberikan perspektif berbeda dalam penelitian ini, di mana DER diperkirakan memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, namun tidak selalu signifikan pada setiap sektor.

..''lPenelitian oleh Sartono (2015) Dalam bukunya yang berjudul *Manajemen Keuangan*, Sartono (2015) menjelaskan secara teoretis bagaimana rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi prospek masa depannya. Ia menekankan pentingnya analisis fundamental dalam mengevaluasi saham, terutama dalam menentukan nilai intrinsik perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian ini, di mana rasio fundamental digunakan sebagai variabel utama dalam memprediksi pergerakan harga saham perusahaan sub sektor makanan olahan.

Penelitian oleh Ahya (2022) Ahya (2022) dalam bukunya *Pengantar Ekonometrika Data Panel* menjelaskan pentingnya penggunaan model regresi data panel dalam penelitian yang melibatkan data lintas waktu dan perusahaan. Ia menyebutkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) sering digunakan dalam penelitian yang melibatkan variabel fundamental karena kemampuannya dalam menangkap variasi antar perusahaan dan waktu. Dalam penelitian ini, REM dipilih sebagai model estimasi terbaik setelah melalui serangkaian uji statistik seperti Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

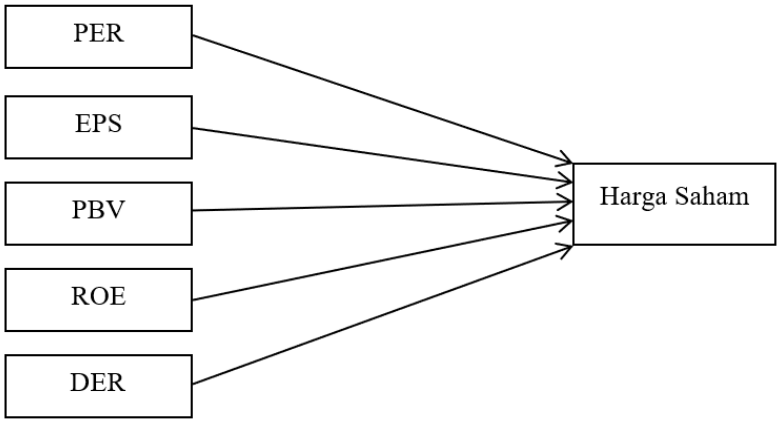
Penelitian oleh Fitriani et al. (2021) dan Kefi et al. (2020) Meskipun fokus pada sektor teknologi, hasil penelitian oleh Fitriani et al. (2021) dan Kefi et al. (2020) memberikan wawasan tambahan mengenai bagaimana pandemi Covid-19 memengaruhi reaksi pasar modal. Mereka menemukan adanya perubahan signifikan pada return saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pandemi. Temuan ini menjadi relevan dalam penelitian ini karena periode penelitian mencakup masa sebelum dan sesudah pandemi, sehingga memungkinkan untuk mengevaluasi apakah ada pengaruh eksternal yang memengaruhi hubungan antara variabel fundamental dan harga saham.

Perbedaan dan Kontribusi Penelitian Ini Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih fokus pada sektor properti, teknologi, atau barang konsumsi umum, penelitian ini khusus mengkaji sub sektor makanan olahan di Indonesia. Sub sektor ini memiliki karakteristik yang unik, seperti stabilitas permintaan yang tinggi meskipun dalam kondisi ekonomi tidak pasti, seperti masa pandemi. Selain itu, penelitian ini menggunakan periode yang lebih luas, yaitu dari tahun 2018 hingga 2024, sehingga dapat menangkap dinamika perubahan baik sebelum, selama, maupun setelah pandemi.

Penelitian ini juga memperluas cakupan variabel dengan menggunakan pendekatan regresi data panel untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan representatif. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis, khususnya dalam penerapan teori-teori keuangan seperti *Efficient Market Hypothesis (EMH), Trade-off Theory,* dan *Signaling Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Kerangka Penelitian



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Price to Earnings Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama yang diusulkan dalam penelitian ini adalah bahwa *Price to Earnings Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan sub sektor makanan olahan yang terdaftar di BEI. PER, yang mengukur harga saham relatif terhadap laba yang dihasilkan per saham, sering kali digunakan oleh investor untuk menilai apakah saham tersebut dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. Dasar dari hipotesis ini berasal dari teori valuasi yang dikemukakan oleh Damodaran (2012), yang menegaskan pentingnya rasio ini dalam analisis investasi. Selain itu, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya & Susanto (2020) juga menunjukkan adanya hubungan positif antara PER dan harga saham, memberikan bukti empiris yang mendukung hipotesis ini.

H1: bahwa *Price to Earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif (+) terhadap harga saham

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

Selanjutnya, hipotesis kedua menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) juga berpengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor sub sektor makanan olahan. PBV adalah rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya, dan sering dianggap sebagai indikator koefisien likuiditas serta nilai intrinsik perusahaan. Teori nilai buku yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2019) mendasari hipotesis ini, di mana mereka menjelaskan bahwa investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan seberapa baik pengelolaan aset yang dimiliki. Penelitian Rahmawati & Prasetyo (2020) juga mendukung hipotesis ini dengan menyatakan bahwa peningkatan PBV dapat berdampak positif pada harga saham.

H2: *Price to Book Value* (PBV) juga berpengaruh positif (+) terhadap harga saham

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga dari penelitian ini mengusulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang sub sektor makanan olahan. ROE, yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham, sering kali menjadi tolok ukur kinerja perusahaan. Dasar pemikiran ini berlandaskan pada teori profitabilitas yang dibahas oleh Sartono (2010), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROE yang tinggi cenderung menarik minat investor lebih besar. Penelitian sebelumnya oleh Pratiwi & Suharsono (2019) juga menegaskan relevansi

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

ROE dalam penentuan harga saham, memberikan pandangan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

H3: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif (+) terhadap harga saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Sebaliknya, hipotesis keempat menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan dan dengan indikasi pengaruh negatif. DER mengukur proporsi utang yang digunakan perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Teori risiko keuangan yang dikemukakan oleh Fama & French (1992) menegaskan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap saham. Penelitian oleh Pratiwi & Suharsono (2019) juga menemukan bahwa perusahaan dengan DER yang lebih tinggi cenderung memiliki valuasi saham yang lebih rendah, mengindikasikan dampak negatif pada harga saham.

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif (-) terhadap harga saham

Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Terakhir, hipotesis kelima menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan di sektor sub sektor makanan olahan. EPS, yang menunjukkan laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham, sering kali menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Teori laba per saham yang dijabarkan oleh Penman (2003) menegaskan bahwa EPS yang lebih tinggi dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor, mendorong permintaan terhadap saham tersebut dan, akibatnya, meninggikan harga saham. Penelitian oleh Rahmawati & Prasetyo (2020) juga mendukung hipotesis ini dengan menunjukkan bahwa kinerja laba yang baik cenderung mengarah pada peningkatan nilai pasar perusahaan.

H5: *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif (+) terhadap harga saham

3. Metodologi Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel, yang menggabungkan data lintas waktu dan lintas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2024. Pendekatan data panel dipilih karena memungkinkan analisis yang lebih luas dan mendalam dengan mempertimbangkan variasi antar waktu dan antar perusahaan. Selain itu, pendekatan ini membantu mengatasi masalah heterogenitas yang muncul dari perbedaan karakteristik antar perusahaan.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan lima variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan. Sementara itu, variabel independen meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Semua variabel dinyatakan dalam bentuk numerik dan diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan serta informasi pasar modal. Pengukuran variabel dilakukan dengan mengacu pada formula standar yang digunakan dalam literatur keuangan dan akuntansi.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), serta dari sumber lain seperti aplikasi trading saham. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dengan kriteria tertentu seperti perusahaan harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten tanpa ada data yang hilang.

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai data yang digunakan. Statistik ini mencakup nilai rata-rata (*mean)*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari masing-masing variabel. Dengan statistik deskriptif, peneliti dapat memahami karakteristik data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Penggunaan satuan persentase pada semua variabel dimaksudkan untuk menjaga konsistensi dan mempermudah proses analisis serta interpretasi data. Dengan demikian, hasil yang didapatkan dari setiap variabel memiliki skala yang sama dan memungkinkan adanya perbandingan langsung antar variabel.

Estimasi Model Regresi Data Panel.

Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel karena data yang digunakan merupakan gabungan antara data lintas waktu (*time series)* dan data lintas individu (*cross-section)*, yaitu data dari beberapa perusahaan selama beberapa periode. Ada tiga pendekatan model regresi yang dapat digunakan: (1) *Common Effect Model* (CEM): mengasumsikan bahwa semua perusahaan memiliki perilaku yang sama; (2) *Fixed Effect Model* (FEM): memperhitungkan perbedaan karakteristik antar perusahaan dengan menggunakan variabel dummy; (3) *Random Effect Model* (REM): mengasumsikan bahwa perbedaan antar perusahaan bersifat acak dan tidak saling memengaruhi.

Pemilihan Model Estimasi

Untuk menentukan model estimasi terbaik, digunakan tiga uji statistik, yaitu: (1) Uji Chow: digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Jika hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas F-statistik signifikan, maka *Fixed Effect Model* dipilih; (2) Uji Hausman: digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Jika hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas Chi-Square signifikan, maka *Fixed Effect Model* dipilih; (3) Uji *Lagrange Multiplier* (LM Test): digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* jika hasil dari Uji Chow memilih *Common Effect Model* atau Uji Hausman memilih *Random Effect Model*. Jika hasil uji menunjukkan bahwa probabilitas signifikan, maka *Random Effect Model* dipilih.

Berdasarkan hasil uji statistik tersebut, model *Random Effect Model* terpilih sebagai model estimasi terbaik dalam penelitian ini. Model ini dirancang untuk mengatasi kelemahan *Fixed Effect Model* dengan memanfaatkan komponen residual sebagai pengganti variabel dummy. Model ini mengasumsikan adanya hubungan antara objek dan waktu serta memperhitungkan ketidakpastian yang disebabkan oleh faktor-faktor tidak teramati. Dengan demikian, *Random Effect Model* memberikan pendekatan yang lebih realistis dalam menggambarkan variasi data.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Pengujian Hipotesis

Setelah model terbaik ditentukan, dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu harga saham. Ada tiga jenis uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Uji Determinasi (R^2): digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen.
2. Uji F (Simultan): digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Uji t (Parsial): digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa beberapa variabel seperti PER, ROE, DER, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan PBV tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil ini memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis, khususnya dalam penerapan teori-teori keuangan seperti *Efficient Market Hypothesis, Trade-off Theory,* dan *Signaling Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Maximum	Minimum
HS	350	2479.029	13625.00	65.00000
PER	350	26.36229	92.66000	0.900000
PBV	350	11.60000	11.60000	0.510000
ROE	350	0.242857	2.170000	0.020000
DER	350	1.499571	17.04000	0.090000
EPS	350	82.95429	850.7100	1.300000

Sumber: Hasil Olahan Data E-Views 9

Hasil olahan data statistic deskriptif dapat melihat bahwa dari 370 sampel yang dipakai menghasilkan besarnya nilai mean, maximum, minimum dan standar deviasi. Hasil olahan data statistic deskriptif dapat dilihat bahwa dari 370 sampel yang dipakai menghasilkan besarnya nilai mean, maximum, minimum dan standar deviasi.

Nilai rata-rata (mean) dari harga saham yaitu sebesar 69,1871, nilai minimum dari harga saham adalah 65.00000 oleh PT Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum dari harga saham adalah 13625.00 dimiliki oleh PT Siantar Top Tbk pada tahun 2024. Nilai rata-rata dari PER adalah 26.36229, nilai maksimum dari PER adalah 92.66000 dimiliki oleh Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2021 dan nilai minimum 0.900000 dimiliki oleh PT Prasidha Aneka Niaga Tbk. Nilai rata-rata dari PBV 3.83000, nilai maksimum dari PBV 11.60000 oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2018 dan nilai minimum dar PBV adalah 0.510000 oleh Sekar Bumi Tbk. Nilai rata-rata dari ROE adalah 0.242857, nilai maksimum dari ROE sebesar 2.170000 oleh PT Prasidha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2023 dan nilai minimum ROE

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

adalah 0.020000 oleh Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata dari DER adalah 1.499571, nilai maksimum dari DER sebesar 17.04000 oleh PT Prasidha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2022 dan nilai minimum DER adalah 0.090000 oleh Siantar Top Tbk pada tahun 2024. Nilai rata-rata dari EPS adalah 82..95429, nilai maksimum dari EPS sebesar 850.7100 oleh Siantar Top Tbk pada tahun 2024 dan nilai minimum DER adalah 1.300000 oleh Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2021.

Hasil Analasis Regresi Model Data Panel

	CEM		FEM		REM	
Variabel	**Coefficient**	**Prob**	**Coefficient**	**Prob**	**Coefficient**	**Prob**
HS	-1607.133	0.0000	-1415.115	0.0112	-1607.133	0.0000
PER	-0.036937	0.0002	-0.040650	0.0083	-0.036937	0.0005
PBV	0.014365	0.1881	0.016660	0.1843	0.014365	0.2151
ROE	0.040005	0.0000	0.039129	0.0000	0.040005	0.0000
DER	-0.100832	0.0000	-0.104303	0.0000	-0.100832	0.0000
EPS	0.097508	0.0000	0.102482	0.0000	0.097508	0.0000
R-Squared	0.877968		0.881609		0.877968	
Adjusted R-Squared	0.868434		0.851473		0.868434	
Prob (F-Statistic)	0.000000		0.000000		0.000000	

Sumber: Hasil Olahan Data E-Views 9

Dalam penelitian ini, dilakukan pengujian terhadap tiga model regresi data panel untuk menentukan model yang paling sesuai dalam menganalisis pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham. Ketiga model tersebut adalah *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

***Common Effect Model* (CEM)**

Asumsi yang digunakan adalah bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel memiliki perilaku yang sama dari tahun ke tahun tanpa memperhatikan perbedaan karakteristik individu atau waktu. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel PER dan DER memiliki koefisien negatif, sedangkan PBV, ROE, dan EPS memiliki koefisien positif terhadap harga saham. Nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.000000, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai Adjusted R-square sebesar 0.868434 menunjukkan bahwa 86,8% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model, sementara sisanya sebesar 13,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

***Fixed Effect Model* (FEM)**

Model ini memperhitungkan perbedaan karakteristik antar perusahaan melalui intersep yang bervariasi untuk setiap objek. Hasil menunjukkan pola yang sama dengan CEM, yaitu PER dan DER memiliki koefisien negatif, sedangkan PBV, ROE, dan EPS memiliki koefisien positif. Nilai probabilitas F-statistik kembali menunjukkan angka 0.000000, membuktikan bahwa kelima variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai Adjusted R-square sebesar 0.851473 berarti bahwa 85,1% variasi harga saham dapat dijelaskan

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

oleh variabel independen, sementara sisanya sebesar 14,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

***Random Effect Model* (REM)**

Model ini mengakomodasi perbedaan karakteristik individu dan waktu melalui komponen error yang bersifat acak. Hasil menunjukkan bahwa PER dan DER memiliki pengaruh negatif, sedangkan PBV, ROE, dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Probabilitas F-statistik kembali menunjukkan nilai 0.000000, membuktikan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai Adjusted R-square sebesar 0.868434 menunjukkan bahwa 86,8% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya sebesar 13,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji Chow

Tabel 4.3 *Uji Chow*

Effect Test	Stastistic	Prob
Cross-section Chi-square	2.120017	0.9894

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 9

Dapat dilihat bahwa regresi menyatakan hasil probabilitas cross-section chi-square sebesar 0.9894 > 0.05 (α = 5%) maka dapat diambil dari kesempatan Ha ditolak dan Ho diterima. Sebaliknya apabila berdasarkan hasil didapatkan nilai dari probabilitas cross-section chi-square < 0.05 (α = 5%) maka Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga model yang terpilih yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Uji *Langrange Multiplier*

Tabel 4.4 Uji *Lagrange Multiplier*

P-value cross-section	0.0075

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 9

Hasil penelitian pada uji *Lagrange Multiplier* dengan taraf signifikansi sebesar 0.05 (α = 5%) dengan hipotesis Ho merupakan *Common Effect Model* dan Ha merupakan *Random Effect Model*. Hasil nilai *P-value cross- section* sebesar 0.0075 < 0.05 dimana Ho ditolak dan Ha diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pendekatan yang baik diperoleh pada *Random Effect Model* (REM).

Analisis Regresi *Random Effect Model*

Tabel 4.5 Hasil Regresi *Random Effect Model*

Hasil Regresi *Random Effect Model*		
Variabel	**Coefficient**	**Prob**
HS	-1607.133	0.0000
PER	-0.036937	0.0005
PBV	0.014365	0.2151

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

ROE	0.040005	0.0000
DER	-0.100832	0.0000
EPS	0.097508	0.0000
Uji Determinasi		
Adjusted R-squared	0.877968	
Uji F		
Prob (f-Statistic)	0.000000	

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 9

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini, diperoleh nilai koefisien masing-masing variabel independen yang menunjukkan pengaruhnya terhadap harga saham. PER memiliki koefisien sebesar -0.036937, yang berarti setiap kenaikan PER sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0.036937. PBV memiliki koefisien sebesar 0.014365, menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham meskipun tidak signifikan secara statistik. ROE memiliki koefisien sebesar 0.040005, yang berarti setiap peningkatan ROE sebesar 1 satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 0.040005. DER memiliki koefisien sebesar -0.100832, menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin besar pula risiko yang dipersepsikan oleh investor sehingga menurunkan harga saham. EPS memiliki koefisien sebesar 0.097508, menunjukkan pengaruh positif yang signifikan, di mana setiap peningkatan EPS sebesar 1 satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 0.097508. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.877968 menunjukkan bahwa sekitar 87,8% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.000000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05.

Interpresatsi Hasil

Berdasarkan hasil analisis regresi panel yang dilakukan dengan menggunakan software EViews 9.0 diperoleh model regresi sebagai berikut.

$$\mathrm{HS} = -1607.133 + -0.036937PER + 8.979446PBV + 1.296795ROE + \\ -0.036257DER + 0.004126EPS$$

Adapun Penjelasan nya sebagai berikut: (1) PER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien sebesar -0.036937 dan probabilitas 0.0005 Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi PER maka semakin rendah harga saham karena dianggap overvalued; (2) PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien sebesar 8.979446 dan probabilitas 0.0000 Artinya semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula harga saham karena investor menilai prospek perusahaan lebih baik; (3) ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien sebesar 1.296795 dan probabilitas 0.0000 Perusahaan dengan ROE tinggi dinilai lebih baik oleh pasar modal sehingga meningkatkan harga saham; (4) DER berpengaruh relative dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien sebesar -0.036257 dan probabilitas 0.0000 Semakin tinggi utang relative terhadap ekuitas maka semakin rendah harga saham karena dianggap berisiko tinggi; (5) EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien sebesar 0.004126 dan probabilitas 0.0000 EPS yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik sehingga meningkatkan minat investor dan harga saham.

4.2 Pembahasan

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di sektor makanan olahan. PER yang tinggi sering kali dianggap sebagai indikasi bahwa saham sedang dalam kondisi

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

overvalued, sehingga kurang menarik bagi investor yang mencari valuasi yang wajar. Investor cenderung menghindari saham dengan PER tinggi karena risiko ketidaksesuaian antara ekspektasi pertumbuhan laba dan kinerja riil perusahaan. Fenomena ini selaras dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti studi Masfar et al. (2021) dan Rahmawati & Prasetyo (2020), yang menyatakan bahwa PER tinggi sering kali mencerminkan ekspektasi laba yang tidak realistis, terutama pada sektor yang sensitif terhadap fluktuasi harga bahan baku dan tekanan inflasi seperti makanan olahan.

Selama periode 2018–2024, dinamika ekonomi makro Indonesia, seperti kenaikan harga gula, gandum, dan minyak goreng, memengaruhi profitabilitas perusahaan dan memperkuat persepsi negatif terhadap PER tinggi. Meskipun ada penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara PER dan harga saham, seperti yang ditemukan oleh Wijaya & Susanto (2020) pada sektor barang konsumsi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di sektor makanan olahan lebih selektif dalam menilai PER, terutama jika tidak didukung oleh pertumbuhan laba yang konsisten. Oleh karena itu, PER sebaiknya tidak digunakan secara terpisah, tetapi dikombinasikan dengan rasio fundamental lain seperti ROE, EPS, dan DER untuk memberikan gambaran yang lebih utuh dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dalam konteks perusahaan sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. Investor cenderung lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas dibandingkan nilai historis aset yang tercatat dalam neraca. Di sektor ini, meskipun aset tetap dan inventaris mendominasi struktur aset, investor lebih tertarik pada efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan pendapatan. Selain itu, adanya tekanan eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku membuat investor lebih memperhatikan stabilitas kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan laba daripada rasio berbasis nilai buku seperti PBV.

Perbedaan hasil dengan beberapa penelitian di sektor lain, seperti sektor properti, menunjukkan bahwa pengaruh PBV sangat bergantung pada jenis usaha dan karakteristik aset perusahaan. Dalam sektor makanan olahan, faktor-faktor seperti ROE, EPS, dan DER menjadi lebih relevan dalam menentukan valuasi pasar. Oleh karena itu, meskipun PBV tetap menjadi salah satu indikator dalam analisis fundamental, dalam konteks sub sektor makanan olahan, pengaruhnya terhadap harga saham tidak cukup kuat untuk menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dalam konteks sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba, sehingga menarik minat investor. Hal ini selaras dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti studi Prasetyo dan Yuliansyah (2017), Suryanto (2019), dan Nurhayati & Suryana (2020), yang menyatakan bahwa ROE merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dan memengaruhi valuasi pasar. Investor cenderung melihat ROE sebagai tolok ukur untuk mengevaluasi prospek pertumbuhan laba dan daya tarik investasi secara keseluruhan.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 22 No 8 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Meski demikian, investor tidak hanya melihat besaran ROE secara absolut, tetapi juga konsistensi dan stabilitas ROE dari waktu ke waktu. Dalam sektor makanan olahan, volatilitas harga bahan baku dan tekanan inflasi membuat investor lebih selektif, di mana ROE tinggi harus didukung oleh pertumbuhan laba yang berkelanjutan agar benar-benar memberikan dampak positif pada harga saham (Wijaya & Susanto, 2020; Bursa Efek Indonesia, 2024). Contohnya, perusahaan seperti Indofood CBP dan Mayora Indah mampu menjaga ROE stabil selama masa pandemi, yang mendukung ketahanan harga saham mereka. Oleh karena itu, ROE tetap menjadi faktor kunci dalam valuasi pasar, dan manajemen perusahaan disarankan untuk meningkatkan efisiensi operasional serta mengoptimalkan struktur modal untuk mendukung kinerja ROE dan pada akhirnya meningkatkan valuasi pasar (Jogiyanto, 2018; Damodaran, 2012).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dalam konteks sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan, yang meningkatkan risiko keuangan dan mengurangi keyakinan investor terhadap stabilitas perusahaan. Tingkat utang yang tinggi dapat memicu ketidakpastian atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial, terutama jika laba tidak cukup besar untuk menutup beban bunga utang. Hal ini selaras dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti Nurhayati dan Suryana (2020) dan Putri dan Suryana (2020), yang menyatakan bahwa DER menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan valuasi pasar saham.

Pengaruh DER terhadap harga saham sangat bergantung pada sektor usaha dan karakteristik industri. Dalam sektor makanan olahan, dimana margin laba cenderung rendah dan biaya produksi sangat fluktuatif akibat volatilitas harga bahan baku, penggunaan utang yang berlebihan menjadi risiko besar bagi kelangsungan bisnis. Selama periode penelitian, kenaikan suku bunga oleh Bank Indonesia pada 2022 dan 2023 memperberat beban bunga utang, sehingga memperburuk persepsi investor terhadap perusahaan dengan DER tinggi. Kondisi ini diperkuat oleh dominasi investor ritel di pasar modal Indonesia, yang lebih sensitif terhadap rasio risiko seperti DER. Sebaliknya, emiten besar seperti Indofood CBP dan Mayora Indah yang menjaga DER dalam batas wajar mampu mempertahankan kepercayaan pasar dan ketahanan harga saham. Oleh karena itu, manajemen perusahaan disarankan untuk menjaga struktur modal yang seimbang guna meningkatkan valuasi pasar, sementara investor dapat menggunakan DER sebagai salah satu parameter utama dalam proses seleksi portofolio investasi.

Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dalam konteks sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. EPS mencerminkan laba bersih perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham untuk setiap lembar saham, sehingga menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi EPS, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan minat beli dan harga saham. Temuan ini selaras dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti Nurhayati dan Suryana (2020), Putri dan Suryana (2020), dan Pratiwi & Suharsono (2019), yang

menyatakan bahwa EPS merupakan rasio fundamental yang relevan dalam memprediksi valuasi pasar saham. Meskipun tidak semua penelitian menunjukkan hasil yang sama—seperti dalam sektor properti yang lebih fokus pada PBV dan ROE—dalam sektor makanan olahan, EPS menjadi salah satu rasio yang paling dominan dalam menentukan harga saham.

Dalam dinamika ekonomi makro Indonesia selama 2018–2024, termasuk pandemi dan kenaikan harga bahan baku seperti gula, tepung, dan minyak goreng, perusahaan yang mampu menjaga atau meningkatkan EPS menunjukkan ketahanan yang lebih baik di pasar modal. Contohnya, emiten besar seperti Indofood CBP (INDF) dan Mayora Indah (MYOR) mampu mempertahankan EPS stabil, sehingga harga sahamnya lebih tahan terhadap gejolak eksternal. Selain itu, meningkatnya jumlah investor ritel di pasar modal Indonesia membuat EPS semakin relevan sebagai indikator kuantitatif yang mudah dipahami dan digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. EPS juga menjadi dasar dari rasio valuasi lain seperti PER dan Price to Sales (P/S), sehingga penting bagi manajemen perusahaan untuk fokus meningkatkan efisiensi operasional dan konsistensi laba. Dengan demikian, EPS tetap menjadi faktor krusial dalam analisis fundamental dan berkontribusi secara signifikan terhadap stabilitas serta pertumbuhan harga saham perusahaan subsektor makanan olahan.

5.Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan metode *Random Effect Model* (REM) serta pengujian statistik yang telah dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan penting mengenai pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan sub sektor makanan olahan di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham, artinya kenaikan PER cenderung diikuti oleh penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih selektif dalam merespons PER tinggi yang tidak didukung oleh kinerja laba yang konsisten. Di sisi lain, *Price to Book Value* (PBV) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, menandakan bahwa nilai buku aset perusahaan kurang menjadi fokus utama dalam menentukan valuasi pasar saham sektor makanan olahan.

Selanjutnya, *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan sangat dihargai oleh pasar. Semakin tinggi ROE dan EPS, semakin besar pula apresiasi investor terhadap saham perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin besar risiko yang dipersepsikan oleh investor, sehingga menyebabkan penurunan harga saham. Secara keseluruhan, PER, ROE, DER, dan EPS terbukti sebagai variabel fundamental yang relevan dalam memengaruhi harga saham, sedangkan PBV tidak menjadi faktor dominan dalam konteks sektor makanan olahan selama periode penelitian

DAFTAR PUSTAKA

[1] Ahya, M. A. (2022). *Pengantar Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Penerbit Universitas Trisakti.

[2] Aminda, Nugroho, Aziz, Hurryanturohman, & Subakti. (2022). *Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19*. Media.

[3] Aprianto, A., & Gazali, M. (2023). *Analisa Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham terhadap Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode*

2012–2021 . Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan , 1 (2), 55–67.

[4] Badan Pusat Statistik. (2024). *Statistik Harga Komoditas Bahan Baku 2022–2024*. Diakses dari https://www.bps.go.id

[5] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th & 16th ed.). Cengage Learning.

[6] Bursa Efek Indonesia. (2024). *Laporan Statistik Pasar Modal Indonesia 2024*. Diakses dari https://www.idx.co.id

[7] Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). Wiley Finance.

[8] Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance,* 47(2), 427–465.

[9] Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

[10] Gazali, M., Thomas, R., & Mustafa, M. (2022). *GARCH-M Model and the Behavior of Risk-Return Relationship in Indonesia Stock Market . Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis , 19* (2), 101–109.

[11] Jogiyanto, H. M. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

[12] Kurniawan, A. (2020). *Pengaruh DER terhadap Return Saham pada Perusahaan Subsektor Makanan Olahan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.

[13] Masfar, Gazali, M., & Suryana, A. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham di Sektor Makanan Olahan*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia.

[14] Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review,* 48(3), 261–297.

[15] Nurhayati, N., & Suryana, A. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.

[16] Penman, S. H. (2003). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw-Hill.

[15] Prasetyo, B., & Yuliansyah. (2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga*