

Faktor Fundamental dan Return Saham, dengan Moderasi Systematic Risk

Junaidi*

*abc Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Pontianak

*Email : junaidipakibong@gmail.com

(Diterima Februari 2019; Disetujui April 2020; Dipublikasikan Oktober 2020)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap return saham dengan systematic risk sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia. Dalam penelitian ini faktor fundamental menggunakan indikator DER, ROA, dan WCT. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 135 emiten, sedangkan sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel perusahaan sebanyak 75 emiten dengan periode pengamatan selama lima (5) tahun sehingga total sampel yang dapat digunakan sebanyak 375 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi data panel dengan menggunakan software Eviews 10. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan DER dan WCT tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian moderasi yaitu DER, ROA, WCT dalam penelitian ini menyatakan bahwa Systematic Risk tidak mampu memoderasi DER, ROA, dan WCT terhadap return saham.

Kata kunci: Return Saham, Faktor Fundamental, Systematic Risk

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia saat ini berkembang pesat dari waktu ke waktu. Hal tersebut terjadi dikarenakan banyaknya perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) dan berdampak pada peningkatan aktivitas perekonomian di Indonesia. Pasar modal syariah juga terus mengalami peningkatan, tercatat pertumbuhan investor saham syariah di bursa efek Indonesia tercatat naik 19 kali lipat, atau mencapai jumlah investor saham syariah mencapai 85.891 investor. Dengan ketidakpastian ekonomi saat ini akibat pelemahan ekonomi di sektor riil, sehingga terjadi peningkatan jumlah investor pengguna SOTS (Sistem Online Trading System) meningkat kurang lebih 25,21% dari tahun 2019. Meskipun banyak kekhawatiran terhadap krisis ekonomi saat ini, namun investor melihat prospek jangka panjang ekonomi syariah Indonesia, hal ini dibuktikan Indonesia mengantongi jumlah investasi tertinggi untuk ekonomi syariah, yaitu 25% dari total investasi yang tercatat, saat ini negara Indonesia menduduki peringkat pertama dengan jumlah transaksi investasi terbanyak pada sektor ekonomi syariah (OJK, 2020).

Berdasarkan paparan yang dipaparkan oleh OJK Jumlah investor pasar modal Indonesia investor pasar modal Indonesia selalu mencetak rekor sepanjang sejarah pasar modal Indonesia dan akan terus meningkat. Dari data akhir

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

desember 2020 menunjukkan bahwa pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia tumbuh 56% naik dari tahun 2019 sebelumnya yang hanya 2,48 juta investor, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat jumlah investor pasar modal per 29 Desember 2020 mencapai 3,87 juta investor, pertumbuhan tahun ini juga yang paling tinggi dalam tiga tahun terakhir. Dari

sisi pasar modal syariah, meskipun pada akhir tahun 2020 secara yoy indeks ISSI menurun 5,46%, JII menurun 9,69% dan JII70 menurun 5,64%, tercatat tanggal 24 Maret 2020 merupakan penutupan terendah bagi indeks saham syariah. Pada tanggal tersebut, tercatat ISSI turun 38,24% menjadi 115,95 jika dibandingkan penutupan akhir tahun 2019, Namun, pada akhir tahun 2020, indeks mulai menunjukkan pemulihan. Jika dibandingkan dengan titik terendahnya, pada akhir tahun 2020, indeks ISSI ditutup pada level 177,48 atau mengalami peningkatan 53,07%. Perkembangan produk pasar modal syariah di tahun 2020 pada umumnya mengalami peningkatan dari sisi jumlah maupun nilai. Market share nilai kapitalisasi ISSI mencapai 48,00% dibandingkan kapitalisasi pasar IHSG di akhir tahun 2020.

Baresa, Bogdan, & Ivanovic (2013) menyebutkan bahwa analisis fundamental menggunakan data masa depan dan sekarang untuk memperkirakan saham wajar pasar dan untuk memprediksi nilai masa depan. Biasanya dimulai dengan menganalisis dari lingkungan ekonomi makro, menganalisis sektor dan kemudian laporan keuangan secara berurutan untuk menentukan nilai riil perusahaan. Analisis fundamental lebih cocok digunakan untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan yang dibeli untuk jangka panjang. Salah satu cara untuk menganalisis kinerja keuangan dalam laporan keuangan tahunan adalah analisis rasio. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2004). Pada umumnya rasio yang digunakan terdiri dari rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas.

Rasio solvabilitas yaitu suatu rasio ukuran perusahaan yang biasa dimanfaatkan guna mengetahui seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan. Hery (2016) menjelaskan bahwa salah satu rasio solvabilitas yang dapat digunakan dalam penelitian adalah nilai Debt to equity ratio (DER). Nilai DER dapat menghitung kinerja total hutang terhadap total asset. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh (Arista & Astohar, 2012; Chuzaimah & Amalina, 2014; Santosa, 2011) menemukan bahwa DER berpengaruh terhadap return saham, sedangkan penelitian (Harahap, 2001; Hijriah, 2007; Saribu, 2011) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Rasio aktivitas perusahaan juga sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi return saham. Dalam penelitian rasio aktivitas yang digunakan yaitu Working Capital Turnover (WCT). WCT adalah salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama satu periode atau dalam suatu periode.

Salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan return saham yaitu risiko Sistematis dalam hal ini diukur menggunakan beta perusahaan. Beta yang merupakan cerminan dari risiko sistematis suatu investasi saham diprediksi pula dapat berpengaruh terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan beberapa hasil penelitian sebelumnya diantaranya yaitu (Al-Rjoub, Al Yousef, & Ananzeh, 2010; Anas & Laham, 2013; Asma, 2012; Rachmatika, 2006) yang menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara risiko sistematis dan return saham. Risiko sistematis pada umumnya digunakan dalam sebuah penelitian menjadi variable independen, namun pada penelitian ini peneliti menjadikan risiko sistematis sebagai variable moderasi. Penelitian sebelumnya Firmansyah (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variable systematic risk sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa systematic risk tidak dapat memediasi pengaruh variabel DER, EPS, ROA, NPM and PER terhadap return saham.

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal

Signalling Theory yang dikemukakan oleh (Spence, 1973) menyatakan bahwa perusahaan yang baik dapat membedakan dirinya dengan perusahaan yang buruk dengan memberikan sinyal tentang kualitasnya pada pasar modal. Teori signal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menerbitkan hutang baru, menjadi tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan investor tentang prospek perusahaan di masa mendatang. **Return Saham**

Menurut Brigham dan Houston (2006), return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Komponen return terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.

Analisis Fundamental

Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan dan laporan laba ruginya, proyeksi usaha dan rencana perluasan dan kerjasama. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, maka harga saham akan meningkat (Sutrisno, 2017). .

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage merupakan penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut harus menutup atau membayar beban

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

tetap. Solvabilitas tersebut menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Pengertian Solvabilitas menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:81) adalah: "Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibankewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca".

Rasio Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Menurut Sartono (2001) rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri. Dari hasil pengukuran rasio ini akan dapat diketahui mengenai kinerja manajemen yang sesungguhnya dalam mengelola aktivitas perusahaan. Secara keseluruhan, rasio aktivitas akan mengungkap: (a) perputaran piutang usaha; (b) berapa lama rata-rata penagihan piutang usaha; (c) perputaran persediaan; (d) berapa lama rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual; (e) perputaran modal kerja; (f) perputaran aset tetap; dan (g) perputaran total aset (Hery, 2015).

Systematic Risk

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat dipengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang serentak mempengaruhi harga saham dipasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya. Apabila risiko sistematis muncul dan terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam satu jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian. Contoh risiko sistematis adalah kenaikan inflasi yang tajam, kenaikan tingkat suku bunga, dan siklus ekonomi.

Kajian Empiris

Penelitian yang dilakukan Firmansyah (2016) dijadikan sebagai landasan pada penelitian ini, dimana penelitian ini mengenai Determinan *Return Saham Syariah* Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Mediasi.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2013 dan 2014, sampel dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data *Moderated Regression Analysis* dan Analisis Jalur (*Sobel Test*). Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa DER dan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah, Beta berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah, EPS, ROA dan NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, serta Beta tidak memediasi hubungan antara DER, EPS, ROA, NPM dan PER terhadap *return* saham syariah

Selain itu, penelitian yang juga menjadi landasan dalam penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Meryati (2020) Sampel yang digunakan yaitu DER, CR, ROE, dan ROA terhadap Return Saham serta Serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan Otomotif di Indonesia yang tercantum pada periode 2010-2016 di BEI. Teknik analisis menggunakan regresi data panel, kemudian perhitungannya menggunakan program Eviews versi 9. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan CR berpengaruh negatif terhadap Return Saham. Sedangkan ROE, Nilai Perusahaan (PBV), dan ROA berpengaruh positif pada Return Saham. Secara simultan variabel DER, CR, ROE, dan ROA berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh DER terhadap Return Saham

DER merupakan rasio untuk melihat seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas. Tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi utang jangka panjang dan utang jangka pendek yang semakin besar pula. Tingkat utang yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi, karena semakin besar kewajiban perusahaan terhadap pihak eksternal. Hal tersebut berdampak pada kewajiban terhadap kreditur/pihak luar yang semakin besar pula. Meningkatnya kewajiban terhadap kreditur menunjukkan bahwa sumber pendanaan perusahaan sangat tergantung pada pihak luar, sehingga risiko yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi pula. Risiko yang tinggi mengakibatkan investor cenderung menghindari berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham perusahaan. Tingginya tingkat DER yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal yang buruk sehingga harga saham akan turun dipasaran yang menyebabkan *return* saham akan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh (Gunadi & Kesuma, 2015; Kholifah & Retnani, 2021; Meilinda & Destriana, 2019) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif pada *return* saham. Sehingga dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Profitabilitas menggambarkan kinerja yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dalam periode tertentu. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur Profitabilitas yaitu ROA. Kariyoto (2017:43), ROA yakni rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk mendapatkan laba. Semakin tingginya ROA yang dimiliki perusahaan berarti menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga kemungkinan pembagian *return* saham tinggi.

ROA digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan

naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dana et al., 2020; Mayuni & Suarjaya, 2018; Meilinda & Destriana, 2019) mengemukakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2 : ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh WCT terhadap Return Saham

Berdasarkan teori *signalling*, tingkat perputaran aset yang tinggi akan membuat harga saham naik. Hal itu disebabkan oleh pemikiran bahwa semakin tinggi perputaran aset akan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan. Sebab oleh perusahaan, aset dapat dikonversi menjadi keuntungan, baik dalam bentuk *sales profit* maupun *gain*. Menurut Sartono (2001), WCT sangat berguna bagi kreditor dan pemegang saham/*shareholder* karena dapat mengetahui efisiensi perusahaan untuk meningkatkan penjualan, akan tetapi WCT juga berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifkah perusahaan mengelola aktivitya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan berakibat pada meningkatnya nilai *return* saham yang akan diterima investor. Nilai WCT yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja yang ada untuk memaksimalkan penjualan semakin efisien dan baik sehingga harga saham menjadi naik dan berdampak pada *return* yang diterima oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Meilinda & Destriana (2019) mengemukakan bahwa WCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham Sehingga dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3 : WCT Berpengaruh Positif terhadap *return* saham

Pengaruh DER terhadap *return* saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi

Griffin (2001) dan Sudana (2011) mendefinisikan risiko sistematis sebagai bagian dari risiko total yang tidak dapat diperkecil dengan proses diversifikasi.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Risiko sistematis terjadi karena berbagai faktor eksternal perusahaan dan berpengaruh terhadap industri. Melalui proses diversifikasi ada sejumlah risiko dapat dikurangi, bagian dari risiko yang dapat dikurangi ini disebut *unsystematic risk* dan sejumlah risiko yang tidak dapat dikurangi melalui diversifikasi disebut *systematic risk*. Dengan adanya *systematic risk* diharapkan DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan return saham (Bambang Sudarsono, 2016). Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : *Systematic risk* memoderasi pengaruh DER terhadap return saham Pengaruh ROA terhadap return saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi

Berdasarkan prinsip investasi "*hight risk, hight return*" risiko dan return memiliki hubungan yang searah, semakin besar risiko maka semakin besar pula

return yang diperoleh. Besar kecilnya risiko sistematis akan mempengaruhi keputusan investor untuk memilih salah satu saham sebagai pilihan investasinya. Investor yang berani untuk menanggung risiko tinggi guna mendapatkan return yang tinggi akan memilih saham dengan beta yang tinggi. Selain itu pula, jika perusahaan tersebut memiliki return on assetnya tinggi maka diharapkan return yang diterima juga tinggi, namun diiringi dengan risiko sistematis yang juga tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Systematic risk* mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham Pengaruh WCT terhadap return saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasikan. Semakin tinggi risiko sistematis maka akan berpengaruh terhadap return saham. WCT mengukur efektifitas perusahaan menggunakan dana dalam upaya mencapai tujuan perusahaan, karena itu rasio efektifitas dinyatakan dalam berapa kali dana atau aset perusahaan yang digunakan atau diputar dalam setahun, semakin tinggi frekuensi perputarannya akan menunjukkan semakin efektifnya penggunaan dalam upaya mencapai tujuan perusahaan (Sofyan :2010). Jika WCT suatu perusahaan meningkat, maka *return* yang diperoleh juga tinggi sehingga risiko sistematisnya akan juga tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : *Systematic risk* mampu memoderasi pengaruh WCT terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Berdasarkan tingkat eksplanatori, bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiasi kausal. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2015). Penelitian ini merupakan penelitian kausal yang bertujuan untuk mengetahui DER, ROA dan WCT terhadap return saham, dengan *Systematic risk* menjadi variabel moderasi diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian dilakukan di perusahaan yang tergabung dalam ISSI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Data diperoleh dari website www.idx.co.id yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia

Variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat yang disebabkan oleh adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen atau variabel terikat adalah Return Saham (Y)

Variabel Independen merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Debt to equity ratio* (X1), *Return on Asset* (X2) dan *Working Capital Turnover* (X3).

Variabel Moderasi merupakan variabel adalah variabel yang mempunyai

dampak kontingensi yang kuat pada hubungan variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi diidentifikasi dari penelitian-penelitian terdahulu yang mempunyai kesimpulan hubungan kausal yang dapat memperkuat atau memperlemah antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Risiko Sistematis (M).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi data panel

Model estimasi dalam menguji regresi data panel ada tiga, yaitu *model common effect* (OLS), *model fixed effect* (FEM), atau *model random effect* (REM). Untuk menentukan model estimasi yang akan digunakan dalam penelitian ini, maka harus dilakukan beberapa pengujian, yaitu *Chow Test* dan *Hausman Test* merupakan pengujian yang dapat digunakan dalam menentukan apakah model data panel dapat diregresi dengan model *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect*. *Chow Test* digunakan untuk menentukan apakah model data panel diregresi dengan *model common effect* atau dengan *model fixed effect*, apabila dari hasil uji tersebut ditentukan bahwa model *common effect* yang digunakan, maka tidak perlu diuji kembali dengan Uji Hausman, namun apabila dari hasil Uji *Chow* tersebut ditentukan bahwa *model fixed effect* yang digunakan, maka harus ada uji lanjutan dengan Uji *Hausman* untuk memilih antara *model fixed effect* atau *model random effect* yang akan digunakan untuk mengestimasi regresi data panel. Berikut adalah tabel yang menunjukkan Hasil *Chow Test*, yaitu:

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Tabel 1 Hasil Chow Test

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.109734	(72,266)	0.2760
Cross-section Chi-square	90.090977	72	0.0733

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan hasil dari *Chow Test* pada Tabel 4.2 diketahui bahwa nilai *probability Cross-section Chi-square* 0.0733 lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa model estimasi yang digunakan adalah model *common Effect* (CEM). Oleh karena itu, uji selanjutnya dilakukan untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan antara model *common effect* (CEM) atau model *random effect* (REM), yaitu dengan melakukan uji Lagrange Multiplier. Berikut adalah tabel yang menunjukkan hasil uji Lagrange Multiplier, yaitu:

Tabel 2 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Sample: 2016 2020
Total panel observations: 343
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.022294 (0.8813)	2.539290 (0.1110)	2.561584 (0.1095)
Honda	-0.149313 (0.5593)	1.593515 (0.0555)	1.021205 (0.1536)
King-Wu	-0.149313 (0.5593)	1.593515 (0.0555)	1.516489 (0.0647)
GHM	-- --	-- --	2.539290 (0.1258)

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan hasil dari Uji Lagrange Multiplier pada Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *Cross-section Breusch-Pagan* bernilai 0.8813 lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com
Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281
DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

model estimasi yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model *common Effect* (CEM).

Uji Asumsi dan Kesesuaian Model

Berdasarkan penentuan model estimasi yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa model estimasi yang paling sesuai adalah model *common Effect* (CEM), jadi pendekatan yang dilakukan adalah *Last Square Dummy Variable* (LSDV) atau *Ordinary Last Square* (OLS). Dalam pengujian asumsi dan kesesuaian model tidak semua pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang digunakan pada data panel penelitian ini yaitu Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas, sedangkan Uji Normalitas, Uji Autokorelasi dan Uji Linieritas tidak dilakukan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model yang baik adalah model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Nilai *cutoff* yang dipakai untuk menandakan adanya multikolinearitas adalah Tolerance <0.10 atau sama dengan VIF >10 berdasarkan centered VIF. Berikut tabel pengujian multikolinearitas, sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 12/12/21 Time: 19:25
Included observations: 343

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF	kETERANGAN
C	0.004628	2.506941	NA	
X1_DER	4.34E-07	1.920925	1.017020	Tidak Terjadi Masalah Multikolinearitas
X2_ROA	4.14E-05	1.453673	1.013373	Tidak Terjadi Masalah Multikolinearitas
X3_WCT	3.26E-09	1.030071	1.003350	Tidak Terjadi Masalah Multikolinearitas
M_BETA	5.01E-06	1.009722	1.002912	Tidak Terjadi Masalah Multikolinearitas

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Centered Variance Inflation Factors* seluruh variabel <10, sehingga dinyatakan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian ini dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Pada uji Glejser jika nilai prob > 0,05 maka variabel tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Adapun hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser, yaitu:

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com
Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281
DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Dependent Variable: RESABS
 Method: Least Squares
 Date: 12/12/21 Time: 19:29
 Included observations: 343

Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
C	0.404140	0.0000	
X1_DER	-0.000164	0.7683	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
X2_ROA	0.006755	0.2156	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
X3_WCT	-5.53E-05	0.2537	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
M_BETA	0.001931	0.3090	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa probabilitas pada setiap variabel memiliki nilai yang lebih besar dari 0.05, sehingga pada model penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5 Model 1 Tanpa Moderator

Dependent Variable: Y_RETURN
 Method: Least Squares
 Date: 02/03/22 Time: 08:58
 Included observations: 343

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.101152	0.066621	1.518316	0.1299
X1_DER	-0.000154	0.000649	-0.237288	0.8126
X2_ROA	0.014693	0.006345	2.315641	0.0212
X3_WCT	-3.03E-05	5.66E-05	-0.535623	0.5926
R-squared	0.017009	Mean dependent var		0.152074
Adjusted R-squared	0.008462	S.D. dependent var		0.792056
S.E. of regression	0.788698	Akaike info criterion		2.374529
Sum squared resid	214.6054	Schwarz criterion		2.418713
Log likelihood	-410.3553	Hannan-Quinn criter.		2.392118
F-statistic	1.989914	Durbin-Watson stat		2.124476
Prob(F-statistic)	0.115205			

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan regresi data panel, yaitu:

$$Return = 0.10 - 0.000X1_DER + 0.01X2_ROA - 3.03X3_WCT$$

- a. Konstanta dengan nilai 0.10 menunjukkan bahwa jika variabel X1_DER, X2_ROA, dan X3_WCT sama dengan nol maka Y_Return memiliki nilai 0.10.

- b. Koefisien X1_DER memiliki nilai sebesar 0.00 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila DER naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return akan turun sebesar 0.00.
- c. Koefisien X2_ROA memiliki nilai sebesar 0.01 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila ROA naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan meningkatkan Y_Return sebesar 0.01.
- d. Koefisien X3_WCT memiliki nilai sebesar -3.03 menunjukkan bahwa WCT berpengaruh negatif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila WCT naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return akan turun sebesar 3.03.

Uji T

Uji parsial bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil pengujian Parsial (Uji t), yaitu:

Tabel 6 Hasil Uji t

Hubungan variabel	Coefficient	Prob	Keterangan	Hasil
X1_DER_ Y_Return	-0.000154	0.8126	Signifikan	H ₁ Ditolak
X2_ROA_ Y_Return	0.014693	0.0212	Signifikan	H ₂ Diterima
X3_WCT_ Y_Return	-3.03E-05	0.5926	Signifikan	H ₃ Ditolak

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa:

- a. DER menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.81. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas >0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, sehingga H₁ Ditolak.
- b. ROA menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.02. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas <0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Return* Saham, sehingga H₂ Diterima.
- c. WCT menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.59. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas >0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa WCT tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, sehingga H₃ Ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Pengujian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independent mampu menjelaskan variase pada variabel dependent. Nilai 0 sampai 1 merupakan range nilai pada uji ini. Apabila nilai *Adjusted R-squared* mendekati 0, dan sebaliknya kemampuan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen besar jika nilai *Adjusted R-squared* hampir mendekati 1. Berikut adalah pengujian Koefisien Determinasi (R^2), sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 6 di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjust R-squared* adalah 0.008, yang berarti variabel independent yang terdiri dari ROA, DER, dan WCT mampu menjelaskan *return* saham hanya sebesar 0,8% dan sisanya 99,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Uji F

Uji simultan bertujuan untuk menunjukan sebesar besar pengaruh simultan seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.6 dapat di lihat bahwa nilai F-Statistik sebesar 1.989914, sedangkan nilai probabilitas (F-Statistik) sebesar 0.115205. hal ini berarti bahwa model yang digunakan menunjukkan variabel ROA, DER, dan WCT secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham

Uji *Moderated Regression Analysis*

Variabel moderasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel ini dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran Perusahaan. Adapun pengujian moderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7 Model 2 Dengan Moderasi

Dependent Variable: Y_RETURN

Method: Least Squares

Included observations: 343

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.110586	0.068027	1.625616	0.1050
X1_DER	-0.000192	0.000658	-0.291788	0.7706
X2_ROA	0.014384	0.006432	2.236110	0.0260
X3_WCT	-3.14E-05	5.71E-05	-0.549761	0.5828
M_BETA	0.000794	0.002239	0.354607	0.7231
R-squared	0.016708	Mean dependent var		0.157299
Adjusted R-squared	0.005072	S.D. dependent var		0.797742
S.E. of regression	0.795717	Akaike info criterion		2.395323
Sum squared resid	214.0099	Schwarz criterion		2.451267
Log likelihood	-405.7980	Hannan-Quinn criter.		2.417607
F-statistic	1.435831	Durbin-Watson stat		2.138099
Prob(F-statistic)	0.221724			

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan regresi data panel, yaitu:

$$Y_RETURN = 0.11 - 0.000*X1_DER + 0.014*X2_ROA - 3.14*X3_WCT + 0.000*M_BETA$$

- Konstanta dengan nilai 0.11 menunjukkan bahwa jika variabel X1_DER , X2_ROA, X3_WCT, dan M_BETA sama dengan nol maka Y_Return memiliki nilai 0.11
- Koefisien X1_DER memiliki nilai sebesar -0.00 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila DER naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return akan turun sebesar 0.00.
- Koefisien X2_ROA memiliki nilai sebesar 0.014 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila ROA naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan meningkatkan Y_Return sebesar 0.014.
- Koefisien X3_WCT memiliki nilai sebesar -3.14 menunjukkan bahwa WCT berpengaruh negatif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila WCT naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return akan turun sebesar 3.14.
- Koefisien M_BETA memiliki nilai sebesar 0.00 menunjukkan bahwa BETA berpengaruh positif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila BETA naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return tetap.

Tabel 8 Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Dependent Variable: Y_RETURN

Method: Least Squares

Date: 02/03/22 Time: 09:03

Included observations: 343

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.110484	0.068163	1.620875	0.1060
X1_DER	-0.000182	0.000662	-0.274492	0.7839
X2_ROA	0.014788	0.006465	2.287343	0.0228
X3_WCT	-3.49E-05	5.76E-05	-0.605600	0.5452
M_BETA	0.000794	0.002239	0.354607	0.7231
X1_DER*M_BETA	-1.60E-05	2.95E-05	-0.543292	0.5873
X2_ROA*M_BETA	0.000351	0.000412	0.853702	0.3939
X3_WCT*M_BETA	2.09E-05	4.37E-05	0.477678	0.6332
R-squared	0.019033	Mean dependent var		0.157299
Adjusted R-squared	0.001516	S.D. dependent var		0.797742
S.E. of regression	0.797137	Akaike info criterion		2.404618
Sum squared resid	213.5038	Schwarz criterion		2.482939
Log likelihood	-405.3919	Hannan-Quinn criter.		2.435815
F-statistic	1.086545	Durbin-Watson stat		2.142422

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Prob(F-statistic) 0.370066

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 8 dapat di lihat bahwa nilai F-Statistik sebesar 1.086545, sedangkan nilai probabilitas (F-Statistik) sebesar 0.3700. hal ini berarti bahwa model yang digunakan menunjukkan variabel DER*BETA, ROA*BETA, dan WCT_BETA secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai Adjust R-squared adalah 0.001, yang berarti variabel independen yang terdiri dari DER*BETA, ROA*BETA, dan WCT_BETA hanya mampu menjelaskan Y_Return sebesar 0,1% dan sisanya 99,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Berdasarkan analisis moderated regression analysis, sebagai berikut:

$$Y_RETURN = 0.11 - 0.000*X1_DER + 0.015*X2_ROA - 0.000*X3_WCT + 0.000*M_Beta - 0.000*X1_DER*M_BETA + 0.00*X2_ROA*M_BETA + 0.000*X3_WCT*M_BETA + e$$

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa :

- a. Konstanta dengan nilai 0.11 menunjukkan bahwa jika variabel X1_DER, X2_ROA, X3_WCT, X1_DER*M_BETA, X2_ROA *M_BETA, dan X3_WCT*M_BETA sama dengan nol maka Y_Return memiliki nilai 0.11.
- b. Koefisien X1_DER memiliki nilai sebesar 0.00 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila DER naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return akan turun sebesar 0.00.
- c. Koefisien X2_ROA memiliki nilai sebesar 0.015 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila ROA naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan meningkatkan Y_Return sebesar 0.015.
- d. Koefisien X3_WCT memiliki nilai sebesar -0.0000349 menunjukkan bahwa WCT berpengaruh negatif terhadap Y_Return. Hal ini menggambarkan apabila WCT naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Y_Return akan turun sebesar 0.0000349.
- e. Nilai koefisien variabel interaksi X1_DER*M_Beta sebesar -0.000016 dan nilai prob 0.5873>0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Beta perusahaan tidak dapat memoderasi (memperlemah) pengaruh DER terhadap Return Saham. Oleh karena itu, H₄ Ditolak.
- f. Nilai koefisien variabel interaksi X2_ROA*M_Beta sebesar 0.00 dan nilai prob 0.3939>0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Beta tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap Return Saham. Oleh karena itu, H₅ Ditolak.
- g. Nilai koefisien variabel internal X3_WCT*M_Beta sebesar 0.0000209 dan nilai prob 0.6332>0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Beta tidak dapat memoderasi pengaruh WCT terhadap Return Saham. Oleh karena itu, H₆ Ditolak.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Pembahasan

Pengaruh DER Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar -0.00 dan nilai *probability* sebesar $0.812 > 0.05$, yang berarti bahwa semakin tinggi atau rendahnya tingkat DER yang dimiliki perusahaan maka tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini ditolak. *Return* saham merupakan selisih harga beli saham dan harga jual saham, jika harga beli rendah dari harga jual maka akan mendapatkan keuntungan atau disebut dengan *capital gain*, namun apabila harga beli lebih tinggi dari harga jual maka disebut dengan *capital loss*. Sedangkan utang yang digunakan oleh perusahaan untuk investasi jangka panjang untuk mendukung pertumbuhan laba perusahaan dengan harapan bisa menghasilkan pertumbuhan laba yang lebih besar.

Untuk mendapatkan *return* yang maksimal, investor harus memiliki pengetahuan terhadap pergerakan harga saham harian, bulanan, tahunan secara analisa teknikal guna untuk memaksimalkan keuntungan. Faktor tinggi rendahnya utang pada perusahaan dijadikan acuan oleh para investor di pasar modal Indonesia, karena akfitas jual beli saham yang dilakukan oleh investor lain yang dilakukan untuk jangka pendek atau spekulasi (*trading* saham). Oleh karena itu naik turunnya harga saham tergantung dari permintaan beli dan jual saham tersebut pada saat di perdagangan dihari bursa. Sehingga utang tidak bisa dijadikan acuan dalam menentukan *return* saham dalam waktu jangka pendek.

Hasil penelitian ini didukung dari beberapa penelitian terdahulu yaitu (Gunadi & Kesuma, 2015; Kholifah & Retnani, 2021; Meilinda & Destriana, 2019) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif pada *return* saham, dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *retun* saham.

Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa variabel ROA memiliki berpengaruh terhadap *Return Saham*, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 0.01 dan nilai *probability* sebesar $0.02 < 0.05$, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat ROA yang dimiliki perusahaan maka akan berpengaruh terhadap *return* saham. Jika tingkat ROA meningkat, maka *return* saham yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima.

Perusahaan yang mampu dalam mengelola asetnya untuk meningkatkan laba akan memberikan kepercayaan kepada investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut, dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa akan datang baik berupa *capital gain* maupun *deviden*. Semakin tingginya ROA yang

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

dimiliki perusahaan berarti menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga kemungkinan pembagian return saham tinggi (Karyanto, 2017).

Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi akan memanfaatkan laba yang dihasilkan dalam mengambil keputusan pendanaan. Dalam hal ini melihat sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan menghasilkan laba. Tandelilin (2010), sehingga semakin tinggi hasil pengambilan atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pada jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Hasil penelitian ini didukung dari beberapa penelitian terdahulu yaitu (Dana et al., 2020; Mayuni & Suarjaya, 2018; Meilinda & Destriana, 2019), mengemukakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh WCT terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa variabel WCT memiliki tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar -3.03 dan nilai *probability* sebesar $0.59 > 0.05$, yang berarti bahwa semakin tinggi atau rendahnya tingkat WCT yang dimiliki perusahaan maka tidak akan berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini ditolak.

Perusahaan dengan efisiensi dalam operasionalnya menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan aktivitas bisnisnya dengan menunjukkan banyaknya penjualan yang diperoleh dari modal kerja yang sudah dikeluarkan oleh perusahaan.), WCT sangat berguna bagi kreditor dan pemegang saham/*shareholder* karena dapat mengetahui efisiensi perusahaan untuk meningkatkan penjualan, akan tetapi WCT juga berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifkah perusahaan mengelola aktivitya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan berakibat pada meningkatnya nilai return saham yang akan diterima investor. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yaitu Meilinda & Destriana (2019) mengemukakan bahwa WCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini bertolak belakang dengan perumusan hipotesis yang sebelumnya. Selain itu, investor dalam mengambil keputusan pembelian saham terlebih dahulu memperhatikan *trend* pertumbuhan perusahaan yang baik dan stabil.

Pengaruh DER terhadap return saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi

Dalam penelitian ini *Systematic risk* memperlemah pengaruh DER terhadap Return Saham. Berdasarkan tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien *Systematic risk* memperlemah pengaruh DER terhadap Return Saham bernilai -1.32E-

05 dengan *probability* 0.6565 >0.05, artinya Systematic memperlemah pengaruh DER terhadap Return Saham. Sehingga dengan demikian Hipotesis keempat (H₄) ditolak. Hal ini berarti *Systematic risk* yang ada di suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam peningkatan return saham.

Pengaruh ROA terhadap return saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi

Dalam penelitian ini *Systematic risk* memperlemah pengaruh ROA terhadap Return Saham. Berdasarkan tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien *Systematic risk* memperlemah pengaruh ROA terhadap Return Saham bernilai 0.000253 dengan *probability* 0.54 >0.05, artinya Systematic memperlemah pengaruh ROA terhadap Return Saham. Sehingga dengan demikian Hipotesis kelima (H₅) ditolak.

Pengaruh WCT terhadap return saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi

Dalam penelitian ini *Systematic risk* memperlemah pengaruh WCT terhadap Return Saham. Berdasarkan tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien *Systematic risk* memperlemah pengaruh WCT terhadap Return Saham bernilai 1.93E-05 dengan *probability* 0.66 >0.05, artinya Systematic memperlemah pengaruh WCT terhadap Return Saham. Sehingga dengan demikian Hipotesis keenam (H₆) ditolak.

SIMPULAN

Variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return saham*, tinggi dan rendahnya nilai DER yang dimiliki oleh perusahaan tidak menyebabkan return saham disuatu perusahaan akan meningkat. Variabel ROA berpengaruh positif terhadap *return saham*, tingginya nilai ROA yang dimiliki oleh perusahaan menyebabkan meningkatnya return saham yang ada di suatu perusahaan. Variabel WCT tidak berpengaruh terhadap *return saham*, tinggi dan rendahnya nilai WCT yang dimiliki oleh perusahaan tidak menyebabkan return saham disuatu perusahaan akan meningkat.

Systematic risk memperlemah pengaruh DER terhadap *Return saham*. Dengan kata lain, *Systematic risk* tidak menentukan meningkatnya atau menurunnya return saham yang dimiliki oleh perusahaan. *Systematic risk* memperlemah pengaruh ROA terhadap *Return saham*. Dengan kata lain, *Systematic risk* tidak menentukan meningkatnya atau menurunnya return saham yang dimiliki oleh perusahaan. *Systematic risk* memperlemah pengaruh WCT terhadap *Return saham*. Dengan kata lain, *Systematic risk* tidak menentukan meningkatnya atau menurunnya return saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Rekomendasi

Bagi peneliti selanjutnya ada baiknya mempertimbangkan sara dibawah ini demi hasil penelitian yang lebih baik dan memiliki hasil yang akurat, yaitu : Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti Inflasi, suku bunga, nilai tukar, kebijakan deviden dan lain sebagainya sehingga hasil penelitian bisa memberikan nilai manfaat

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

lebih baik lagi, Menambah periode penelitian sehingga hasil penelitian memiliki tingkat akurasi lebih tinggi, Menambah sektor saham pada penelitian, sehingga hasil penelitian lebih variatif untuk investor yang ingin ISSI sebagai sampel penelitian dan periode pengamatan hanya terdiri dari lima tahun berinvestasi selain pada saham-saham sektor manufaktur.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat menjadi catatan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti variabel yang sama. Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh DER, ROA, dan WCT terhadap *return* saham dengan *Systematic risk* sebagai variabel moderasi. Kemampuan variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu mempengaruhi sebesar 0,8% sehingga penelitian dengan topik *return saham* masih sangat luas untuk diteliti variabel-variabel yang diyakini dapat mempengaruhi *return saham*, selain dari ketiga variabel yang sudah digunakan oleh peneliti. Selain itu pula, penelitian ini hanya menggunakan sektor manufaktur yang termasuk kedalam.

REFERENSI

- Al-Rjoub, S. A. M., Al Yousef, A., & Ananzeh, I. E. N. (2010). Beta wins again: case of four emerging markets. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 31(1), 1–16.
- Anas, A.-Q., & Laham, M. (2013). The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange (Analytical Study–Industrial Sector). *Exchange*, 4(6).
- Alam, S., Miah, M. R., & Karim, M. A. 2016. Analysis On Factors That Affect Stock Prices: A Study On Listed Cement Companies At Dhaka Stock Exchange. *Research Journal Of Finance And Accounting*, Vol 7(No 18), Issn 2222–2847
- Anas, A.-Q., & Laham, M. (2013). The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange (Analytical Study–Industrial Sector). *Exchange*, 4(6).
- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market)*, Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Arista, D., & Astohar, A. (2012). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(1).
- Asma, R. (2012). Cross Section Return Saham Dan Kebijakan Moneter. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 6(1).
- Aulianisa, F. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII Di BEI Tahun 2007-2010). *La_Riba*, 7(1), 85–103.
- Baresa, S., Bogdan, S., & Ivanovic, Z. (2013). Strategy of stock valuation by fundamental analysis. *UTMS Journal of Economics*, 4(1), 45–51.

- Bintara, R., & Tanjung, P. (2019). Analysis of Fundamental Factors On Stock Return. *International Journal Of Academic Research In Accounting, Finance And Management Sciences*, 9(2), 49–64.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Bodie, K. M. (2014). *Investment* (9th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Budialim, G. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–23.
- Chuzaimah, & Amalina, N. (2014). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2007-2011*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Dana, I. P. S., Dewi, A. A. A. E. T., & Manuaba, I. B. M. P. (2020). Pengaruh Keterlibatan Pemakai, Pelatihan dan Pendidikan, Formalisasi Pengembangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Sistem Informasi Akuntansi Pada Perusahaan Prudential di Kota Denpasar. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 1(3), 1–5.
- Dendawijaya, L. (2003). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Dwialesi, J. B., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap return saham indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5369–5397.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauzia, I. Y. (2014). *Prinsip Dasar Ekonomi Islam Perspektif Maqashid Al-Syariah*. Kencana.
- Firmansyah, I. (2016). Determinan return saham syariah dengan risiko sistematis sebagai variabel mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(3), 358–368.
- Ghobadi, M., & Abdolbaghi, A. (2014). Profitability of technical analysis indicators to earn abnormal returns in international exchange markets. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 1(4).
- Ghozali, H. I. (2011). *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Griffin, H. F. (2001). *The impact of exogenous factors upon systematic risk: An analysis*. The University of Alabama.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, K. W. (2015). *Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap return saham perusahaan food and beverage BEI*. Udayana University
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal* (2nd ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Harahap, M. (2001). *Analisis Pengaruh Leverage Keuangan dan Risiko Saham terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Universitas Indonesia. Jakarta.

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

- Hartoko, S., & Sailawati, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *JAMDI (Jurnal Akuntansi Multi Dimensi)*, 3(2).
- Hartono, Jogyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis sekuritas*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta : BFFE
- Hengky, L., & Ghozali, I. (2017). *Partial Least Square, Konsep, Metode, dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2016). *Mengenal dan Memahami Dasar-dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Hijriah, A. (2007). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*.
- Hill, J. (1998). *Management Kontemporer*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Houston, B. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (4th ed.). Yogyakarta: UPP AMD YKPN.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Press.
- Ismanidar, N. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 88–101.
- Jones, Charles P. (2010). *Investments Principles and Concepts 11th edition*. New York: John Wiley and Sons, Inc
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Garafindo Persada.
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Lestari, M. I., & Sugiharto, T. (2007). *Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Memengaruhinya*. PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil).
- Lukviarman, N. (2006). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Andalas University.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, FIRM SIZE, EPS, dan PER terhadap return saham pada sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Meryati, A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan Otomotif di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3).

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

- Meilinda, V., & Destriana, N. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-1), 39–48.
- Meryati, A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan Otomotif di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3).
- Mohamad, S. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberti.
- Murtanto, & Harkivento. (2000). Analisis Pengaruh Informasi Laba. *Media Ekonomi*, 6(3), 992–1021.
- Nurwiyati, H., Setyowati, D. H., & Tamara, D. A. D. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Tourism, Restaurant, and Hotel. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 384–397.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2020*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Data dan Statistik Saham Syariah. Retrieved from www.ojk.go.id
- Rachmatika, D. (2006). *Analisis Pengaruh Beta Saham, Growth Opportunities, Return On Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham (Studi Komparatif Pada Perusahaan di BEJ yang Masuk LQ-45 Tahun 2001-2004 Periode Bullish Dan Bearish)*. Universitas Diponegoro.
- Rahayu, A. C. (2020). Ini Sektor-Sektor Industri Yang Tumbuh Positif Di Kuartal IV 2020 (Handoyo, Ed.). Retrieved from <https://industri.kontan.co.id/news/ini-sektor-sektor-industri-yang-tumbuh-positif-di-kuartal-iv-2020>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 23–40.
- Santosa, A. (2011). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Per Dollar AS dan DER Terhadap Risiko Sistematis serta Return Saham pada Perusahaan Multinasional di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Udayana.
- Saribu, A. D. (2011). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Total Asset terhadap Harga Saham dengan Beta Saham sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sevie, Inggritia, S., & Huda, N. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dalam ISSI Sektor Consumer Goods Industry. *Media Ekonomi*, 28(1), 1–14.
- Situmorang, D. R. (2017). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 1(1).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(1).
- Sugiarti, S., & Aisjah, S. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(2), 282–298.
- Sugiyono. (2015). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif*. Bandung: Alfabeta
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Triastity, R., & Susanti, R. (2020). Empirical Study Pada Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Bergerak Pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018). *Rearch Unisri*, 4(1).
- Triwibowo, D. C., & Murniningsih, R. (2018). Analysis Of Liquidity, Leverage, Activity Ratios, Profitability Against Stock Returns With Dividend Policy As A Moderation Variable. *Prosiding Business And Economics Conference In Utilizing Of Modern Technology*.
- Utami, F., & Murwaningsari, E. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 75–94.
- Verawati, R. (2014). Faktor-faktor penentu yang mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Wahyono. (2002). Orientasi Pasar dan Inovasi: Pengaruh Terhadap Kinerja Pemasaran. *Indonesian Journal of Marketing Science*, (5).
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wulandari, W., Suhono, S., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks Lq45 Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(2), 1043–1049.

Pengaruh Karakteristik Milenial, Budaya Kerja dan Person-Job Fit Terhadap Kinerja Melalui Employee Engagement Sebagai Variabel Intervening Dalam Revolusi Industri 4.0

Dia Purnawati^a, Sulistiowati^b, Maria Christiana Iman Kalis^c

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Setiap organisasi memiliki budaya kerjanya masing-masing, hal itu dikarenakan landasan moral dan sikap perilaku yang ditampakkan setiap anggota organisasi berbeda-beda. Salah satu upaya untuk membangun Good Governance. Hal itu dapat terwujud apabila terdapat manajemen yang solid dan bertanggung jawab serta berkomitmen terhadap capaian target kinerja organisasi dengan menegakan disiplin dan pencegahan kesalahan dalam proses bisnis yang dijalankan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja adalah Person Job-Fit diartikan sebagai kompatibilitas antara pegawai terhadap tugas dan jabatan yang mereka duduki saat ini. Pengertian ini mencakup kemampuan pegawai dalam menyelesaikan tugas dan tanggung jawabnya dengan kompetensi yang dimilikinya. Istilah seperti ini bukan suatu hal asing didalam Badan POM, istilah ini memiliki arti yang serupa dengan merit sistem yang selalu digaungkan selama ini. Employee Engagement tergambar jelas dalam instansi Badan POM, setiap pegawai berkomitmen untuk bekerja dengan cara baik dan hasil yang telah ditentukan. Fenomena Employee Engagement Badan POM yang pertama adalah penandatanganan pakta integritas setiap tahunnya, dapat terlihat jelas dalam sebuah lembar komitmen yang akan ditandatangani setiap tahunnya oleh seluruh pegawai Badan POM. Pakta integritas merupakan sebuah komitmen untuk bekerja sesuai Undang-Undang, jujur, berintegritas, dan menghindari konflik kepentingan.

. Fenomena Employee Engagement yang kedua adalah pembuatan Sasaran Kinerja Pegawai (SKP), berupa penyusunan target kerja dalam satu tahun yang akan dibagi per triwulan. Setiap pegawai berkomitmen untuk menyelesaikan target kerja sesuai dengan sasaran yang telah ditentukan kemudian akan dilakukan penilaian oleh atasan langsung. Apabila pegawai tidak dapat memenuhi Sasaran Kinerja Pegawai (SKP) dan tidak dapat memberikan alasan yang jelas, pegawai yang bersangkutan akan di berikan sanksi berupa pemotongan tunjangan kinerja dengan presentasi potongan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Fenomena Employee Engagement yang ketiga adalah semua pegawai Badan POM menandatangani komitmen bersama zona integritas yang menjadi semangat reformasi birokrasi di Badan POM

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Pegawai Milenial Badan POM adalah ujung tombak dalam pencapaian reformasi birokrasi di Badan POM. 4.761 Pegawai Badan POM adalah generasi milenial. Klasifikasi generasi milenial sampai saat ini belum ada yang menjelaskan secara terperinci. Klasifikasi pegawai Badan POM berdasarkan umur dapat di lihat dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1 Klasifikasi Pegawai berdasarkan Usia

Umur	Jumlah Pegawai	Persentase
>54 Thn	289	6%
50-54 Thn	144	3%
45-49 Thn	505	11%
40-44 Thn	649	14%
35-39 Thn	1443	30%
30-34 Thn	794	17%
25-29 Thn	794	17%
20-24 Thn	144	3%
Total	4761	100%

Sumber : Biro Umum dan SDM, Badan POM Tahun 2019

Berdasarkan tabel diatas pegawai milenial Badan POM adalah pegawai dengan umur 39-20 tahun sejumlah 3.174 pegawai atau sekitar 67% dari total jumlah 4.761 Pegawai Badan POM. Dengan presentase yang sangat banyak ini pegawai Badan POM harus siap menghadapi segala perubahan ke depannya. Sedarmayanti (2016) mendefinisikan kinerja sebagai hasil kerja seorang pegawai dalam sebuah organisasi secara keseluruhan yang hasilnya dapat dilihat dan dibuktikan.

Mangkunegara (2005) mendefinisikan budaya kerja merupakan pedoman tingkah laku anggota organisasi yang terwujud dalam bentuk sistem keyakinan, nilai-nilai, dan norma. Budaya kerja mempengaruhi organisasi dalam berbagai cara, artinya dengan peningkatan terhadap budaya kerja, maka akan berpengaruh terhadap kinerja pegawai.

Penelitian kali ini mempunyai objek penelitian Pegawai Badan Pengawas Obat dan Makanan (Badan POM). Badan POM merupakan Lembaga Non Kementerian sesuai dengan Peraturan Presiden Nomor 80 Tahun 2017. Badan POM bertanggung jawab langsung terhadap Presiden mengenai pengawasan di bidang obat dan makanan melalui koordinasi dengan Menteri terkait di bidang kesehatan.

Berdasarkan latar belakang penelitian maka disusunlah rumusan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Employee Engagement?
2. Bagaimana pengaruh Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Kinerja Pegawai?

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

3. Bagaimana pengaruh Employee Engagement terhadap Kinerja Pegawai?
4. Bagaimana pengaruh Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Kinerja Pegawai melalui Employee Engagement sebagai Variabel Intervening?

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mendeskripsi Pegawai Milenial, Budaya Kerja, Person Job Fit, Employee Engagement, dan Kinerja Pegawai.
2. Mengetahui pengaruh Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Employee Engagement.
3. Mengetahui pengaruh Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Kinerja Pegawai.
4. Mengetahui pengaruh Employee Engagement terhadap Kinerja Pegawai.

Mengetahui pengaruh Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Kinerja Pegawai melalui Employee Engagement sebagai Variabel Intervening

Kajian Literatur Pegawai milenial

Hidayatullah et al., (2018) mendefinisikan bahwa generasi milenial merupakan orang dengan kelahiran antara tahun 1980 sampai dengan 2000.

Teori perbedaan generasi pertama dipopulerkan Howe & Strauss (2000) membagi generasi berdasarkan kesamaan rentang waktu kelahiran dan kesamaan kejadian-kejadian historis. Kementerian Pemberdayaan Perempuan dan Perlindungan Anak & Badan Pusat Statistik, (2018), kesamaan waktu kelahiran dan kesamaan histori dapat menjadi dasar mengklasifikasi suatu generasi.

Lancaster & Stillman (2002) membagi karakteristik generasi menjadi 3 kelompok yaitu, baby boomers generation, X generation, dan Y generation atau generasi milenial. Generasi baby boomers memiliki perilaku optimis, dan memiliki pemikiran yang percaya pada tersedianya peluang, serta memiliki keyakinan mampu mengubah dunia dan generasi ini kompetitif dan mencari cara untuk melakukan inovasi dari sistem yang telah dimiliki, sedangkan untuk perilaku kerja memiliki optimis yang tinggi, pekerja keras yang mengharapkan penghargaan secara personal, yakin akan adanya perubahan dan suka melakukan aktualisasi diri sendiri.

Karakteristik pegawai milenial yang memiliki indikator terhubung percaya diri dan kreatif mempengaruhi budaya kerja yang berkaitan dengan kedisiplinan saling menghargai, terbuka serta saling kerjasama, berdampak terhadap person job fit yang terdiri atas sikap positif, komitmen dan inisiatif terhadap employee engagement.

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Budaya Kerja

Definisi budaya kerja menurut para ahli adalah antara lain Mangkunegara (2015) mendefinisikan bahwa budaya kerja adalah seperangkat paham berupa keyakinan, nilai dan norma yang berkembang dalam organisasi yang dijadikan pedoman perilaku bagi anggota kelompok untuk beradaptasi. Ndraha (2004) mendefinisikan bahwa budaya kerja adalah buah dari pemikiran yang dimanfaatkan untuk menumbuhkan efisiensi dalam bekerja maupun organisasi.

Tujuan budaya kerja menurut Feriyanto & Triana (2015) adalah sebagai berikut:

1. Budaya merupakan pembeda satu organisasi dengan organisasi lainnya.
2. Budaya merupakan identitas bagi anggota organisasi
3. Budaya menumbuhkan komitmen organisasi
4. Budaya dinilai sebagai perekat organisasi dengan standar yang telah ditetapkan
5. Budaya menjadi dasar makna dan kendali untuk membentuk jiwa pegawai

Komponen budaya kerja menurut Ndraha (2003) adalah sebagai berikut:

1. Presepsi mendasar tentang bekerja. Presepsi mendasar tentang bekerja yang terbentuk melalui pengalaman hidup dan pemikiran logis.
2. Sikap dalam pekerjaan. Seorang pegawai menunjukkan berbagai sikap dalam bekerja. Dalam hal ini sikap adalah kecenderungan terhadap sesuatu hal.
3. Perilaku dalam pekerjaan. Perilaku dalam bekerja dapat terlihat ketika seseorang bekerja.
4. Alat kerja dan lingkungan kerja. Alat kerja adalah teknologi atau media yang digunakan dalam bekerja dan lingkungan kerja yang nyaman akan menunjang pegawai untuk bekerja lebih efektif dan efisien.

Etos dalam bekerja. Hal ini terkait dengan kebiasaan, perilaku dalam bekerja dan semangat dalam bekerja.

Person Job Fit

Boon dan Biron (2016) mendefinisikan bahwa Person-Job Fit sebagai keinginan pekerjaan yang sesuai dengan nilai, tujuan dan minat individu. Nilainya adalah kesesuaian untuk setiap pekerjaan yang diberikan. Tujuannya adalah memahami tujuan dari pekerjaan yang diberikan.

Menurut Robbin dan Judge (2008) person-organization fit terdiri dari lima model besar (The Big Five Personality Model) yang terdiri dari lima faktor, yaitu:

1. Ekstraversi (extraversion). Dimensi ini mengungkapkan tingkat kenyamanan seseorang dalam berhubungan dengan individu lain. Individu yang memiliki

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

sifat ekstrasversi cenderung suka hidup berkelompok, tegas dan mudah bersosialisasi.

2. Mudah akur atau mudah bersepakat (agreeableness). Dimensi ini merujuk pada kecenderungan individu untuk patuh terhadap individu lainnya. Individu yang sangat mudah untuk bersepakat adalah individu yang senang bekerja sama, hangat, dan penuh kepercayaan. Sementara itu, individu yang tidak mudah bersepakat cenderung bersikap dingin, tidak ramah dan suka menentang.
3. Suka berhati-hati (conscientiousness). Dimensi ini merupakan ukuran kepercayaan. Individu yang sangat berhati-hati adalah individu yang bertanggung jawab, teratur, dapat diandalkan, dan gigih. Sebaliknya, individu dengan sifat berhati-hati yang rendah cenderung mudah bingung, tidak teratur, dan tidak dapat diandalkan.
4. Terbuka terhadap hal-hal baru (openness to experience). Dimensi ini merupakan dimensi terakhir yang mengelompokkan individu berdasarkan lingkup minat dan ketertarikannya terhadap hal-hal baru. Individu yang sangat terbuka cenderung kreatif, ingin tahu, dan sensitif terhadap hal-hal yang bersifat seni. Sebaliknya, mereka yang tidak terbuka cenderung memiliki sifat konvensional dan merasa nyaman dengan hal-hal yang telah ada.
5. Stabilitas emosi (emotional stability). Dimensi ini menilai kemampuan seseorang untuk stress. Individu dengan stabilitas emosi yang positif cenderung tenang, percaya diri, dan memiliki pendirian teguh. Sementara itu, individu dengan stabilitas emosi yang negatif cenderung mudah gugup, khawatir, depresi, tidak memiliki pendirian yang teguh

Employee Engagement

Lockwood (2007) mendefinisikan bahwa employee engagement sebagai wahyu oleh individu yang berkomitmen secara emosional dan intelektual terhadap organisasi, yang diukur dengan tiga perilaku utama: berbicara positif tentang organisasi kepada kolega dan pelanggan, memiliki semangat yang kuat untuk keanggotaan organisasi, bertahan meskipun ada peluang kerja di tempat lain, serta menunjukkan upaya dan perilaku ekstra dan telah memberikan kontribusi bagi keberhasilan organisasi.

Cook (2008), menyebutkan faktor-faktor pendorong tingkat engagement karyawan dibagi menjadi 4 elemen dasar yaitu well being, Information, fairness serta karir dan talent management.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Menurut Watson (2009) karyawan di kawasan Asia-Pasifik memiliki kecenderungan terbaginya karyawan menjadi 3 golongan dasar yaitu:

- a. Security Motivated Karyawan cenderung bergabung dengan organisasi untuk keamanan pekerjaan, memilih berdasarkan karakteristik pekerjaan dan peduli dengan kunci masalah gaya hidup seperti keseimbangan kehidupan kerja, masa kerja dan hubungan dengan rekan kerja.
- b. Financially Motivated Karyawan yang termasuk dalam financially motivated di dorong oleh pertimbangan keuangan. Alasan yang paling sering dikutip bagi mereka untuk bergabung adalah basis gaji, diikuti dengan kesempatan menerima upah insentif dan manfaat tunjangan kesehatan
- c. Opportunity Motivated Karyawan yang menggunakan pengembangan karir, gaji, promosi dan insentif sebagai alasan mereka untuk bergabung dengan sebuah organisasi dan dibandingkan dengan kelompok pertama dan kedua, karyawan ini lebih fokus pada penghargaan jangka panjang.

Kinerja Pegawai

Kaswan (2012) mendefinisikan bahwa kinerja sumber daya manusia menurut kuantitas, kualitas produk atau layanan yang diberikan oleh seseorang yang melakukan pekerjaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja individu dikemukakan Mangkunegara (2015)

1. Kemampuan pegawai terdiri dari kemampuan berfikir (IQ), pegawai yang memiliki IQ 110-120 dianggap memiliki kemampuan diatas rata-rata dan dinilai mampu mencapai kinerja yang diharapkan sesuai dengan target dan sasaran perusahaan. Selain itu pegawai perlu ditempatkan pada pekerjaan sesuai dengan keahliannya agar pegawai tersebut dapat mengembangkan kemampuannya.
2. Motivasi adalah penggerak dalam diri pegawai yang terarah guna mencapai tujuan organisasi. Motivasi dalam bekerja terbentuk dari bagaimana pegawai menghadapi situasi dalam pekerjaannya.

Sedarmayanti (2016) mengemukakan beberapa syarat indikator kinerja:

1. Dapat dinilai secara obyektif, kinerja dapat dinilai baik kualitatif maupun kuantitatif
2. Jelas dan spesifik, mudah dipahami sehingga tidak terjadi kesalahan interpretasi
3. Efektif, data dan informasi yang berkaitan dengan kinerja dikelola dengan biaya yang tersedia.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

4. Relevan, melalui tahap penilaian yang obyektif dan relevan
5. Dapat dicapai, yang menunjukkan keberhasilan suatu kinerja
6. Sensitif dan fleksibel terhadap perubahan, upaya yang dilakukan ketika berhadapan dengan perubahan dan diperlukan penyesuaian.

Hipotesis

H1: Pengaruh karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap employee engagement.

H2: Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit berpengaruh terhadap Kinerja Pegawai.

H3 : Employee engagement berpengaruh terhadap kinerja pegawai

H4: Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit berpengaruh terhadap Kinerja Pegawai melalui Employee Engagement sebagai Variabel Intervening

METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan pendekatan desain kuantitatif mempergunakan metode penjelasan (explanatory research) dengan teknik survey yang bertujuan untuk menguji hipotesis antar variabel yang dihipotesis atau menjelaskan pengaruh hubungan klausul antar variabel-variabel melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antar variabel eksogen yaitu kriteria pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap variabel endogen yaitu kinerja pegawai, melalui variabel intervening employee engagement

Penelitian ini mengambil tempat pada Unit Pelaksana Teknis (UPT) Badan POM yang terdapat di 33 Provinsi di Indonesia dengan menyebarkan kuesioner menggunakan google form. Jenis data pada penelitian ini adalah data primer. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau simbol yang digunakan pada penelitian, sedangkan sumber data pada penelitian ini menggunakan data primer, dengan objek penelitian adalah seluruh pegawai Badan POM.

Teknik pengumpulan data penelitian ini dilakukan dengan menggunakan kuesioner untuk disebarkan kepada responden, yaitu pegawai Badan POM. Sugiyono (2016) mendefinisikan kuesioner merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara memberikan seperangkat pertanyaan atau pernyataan tertulis kepada responden untuk dijawabnya.

Penelitian kali ini menggunakan salah satu Teknik probability sampling yaitu random sampling dalam Teknik ini penentuan sampel menggunakan pertimbangan tertentu. Dasar penentuan sampel menggunakan rumus slovin. Menurut Sugiyono (2017) rumus tersebut digunakan untuk menentukan ukuran sampel dari populasi. Tingkat presisi ditetapkan tingkat kesalahan 8%, untuk menghindari sampel yang tidak sesuai kriteria dalam purposive sampling masuk dalam penelitian.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Dilihat dari Populasi Pegawai Millenial Badan POM yang berjumlah 3.524 Pegawai, maka sampel yang di dapat ialah:

$$n = \frac{3.524}{1 + 3.524 (0,08)^2}$$
$$n = \frac{3.524}{21,31}$$

= 165,34 = dibulatkan menjadi 165 responden

HASIL DAN PEMBAHASAN HASIL

Uji Instrument Validitas dan Reliabilitas

Karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin

No	Jenis Kelamin	Jumlah	Persen
1	Laki-laki	24	15 %
2	Perempuan	141	85 %
	Total	165	100 %

Sumber : Data Primer diolah, 2021

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan bahwa responden didominasi oleh responden dengan jenis kelamin perempuan dengan jumlah 141 responden atau 85%. Mayoritas pegawai Badan POM didominasi oleh perempuan dikarenakan latar belakang pendidikan pegawai di Badan POM adalah profesi Apoteker, dan program profesi Apoteker ini kebanyakan lulusannya adalah jenis kelamin Perempuan

Uji Structural Equation Modeling

Berdasarkan dari hasil confirmatory factor analysis variabel eksogen menunjukkan hasil sebagai berikut :

1. Nilai faktor loading indikator variabel karakteristik pegawai milenial adalah X1.1 = 0,82, X1.2 = 0,77 dan X1.3 = 0,70. Nilai faktor loading secara keseluruhan yaitu > 0,50, sehingga kelima indikator yang digunakan bersama-sama menyajikan unidimensional untuk menjadi konstruk pembentuk variabel karakteristik pegawai milenial.
2. Nilai faktor loading indikator variabel budaya kerja adalah X2.1 = 0,64, X2.2 = 0,58, X2.3 = 0,80, X2.4 = 0,72, X2.5 = 0,30 dan X2.6= 0,31. Nilai faktor loading keseluruhan yaitu >0,50, sehingga keempat indikator yang digunakan bersama- sama menyajikan unidimensional untuk menjadi konstruk pembentuk variabel budaya kerja.

*corresponding authors e-mail : junaidikabong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

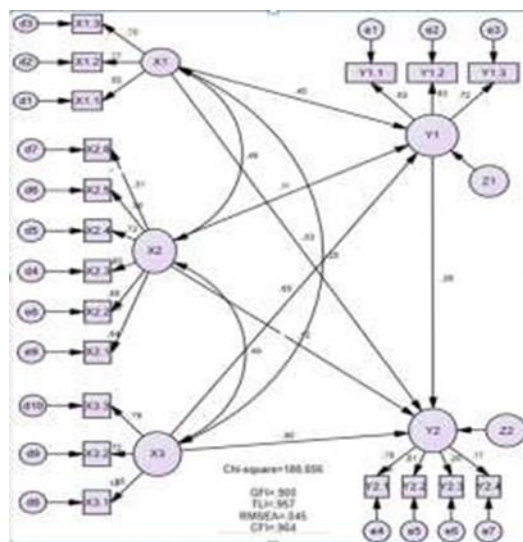
DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

3. Nilai faktor loading indikator variabel person job fit adalah $X3.1 = 0,65$, $X3.2 = 0,72$, dan $X3.3 = 0,79$. Nilai faktor loading keseluruhan yaitu $>0,50$ sehingga ketiga indikator yang digunakan bersama- sama menyajikan unidimensional untuk menjadi konstruk pembentuk variabel person job fit.

Berdasarkan nilai hasil confirmatory factor analysis variabel intervening menunjukkan hasil sebagai berikut : Nilai faktor loading employee engagement yaitu variabel $Y1.1 = 0,53$, $Y1.2 = 0,63$, dan $Y1.3 = 0,72$, Semua nilai faktor loading $>0,50$, maka keempat indikator yang digunakan bersama-sama menyajikan unidimensional untuk menjadi konstruk pembentuk variabel employee engagement

Berdasarkan dari hasil confirmatory faktor analysis menunjukkan hasil nilai faktor loading kinerja pegawai adalah sebagai berikut : $Y2.1 = 0,78$, $Y2.2 = 0,81$, $Y2.3 = 0,20$ dan $Y2.4 = 0,17$, Indikator $Y2.1$ dan $Y2.2$ memiliki nilai loading faktor $> 0,50$ sehingga memenuhi syarat sebagai indikator variabel kinerja pegawai.

Teknik Full Structural Model



Gambar 2

Full Model SEM

Sumber : Data Primer Yang Diolah, 2020.

Hasil analisis full model SEM menunjukkan besar nilai koefisien regresi standar (dalam SPSS disebut “beta” atau β). Koefisien karakteristik pegawai milenial terhadap employee engagement sebesar 0,40. Koefisien pengaruh budaya kerja terhadap employee engagement sebesar 0,11. Koefisien pengaruh person job fit terhadap employee engagement sebesar 0,65, sedangkan pengaruh employee engagement terhadap kinerja pegawai sebesar 0,26. Nilai koefisien karakteristik pegawai milenial terhadap kinerja pegawai sebesar 0,53. Nilai koefisien budaya

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

kerja terhadap kinerja pegawai sebesar 0,12, sedangkan nilai koefisien person job fit terhadap kinerja pegawai (KK) sebesar 0,90.

Tabel 3

Hasil Uji Fit Full Model SEM			
Goodness of fit index	Cut off Value	Hasil Analisis	Evaluasi Model
Chi-Square	Diharapkan lebih kecil dari Chi-Square (χ^2 tabel), dengan sig. $\alpha = 0,05$, dan df = 188,656 maka χ^2 tabel = 220,990.	188,656	Baik
Probability	$\geq 0,05$	0,480	Baik
CMIN/DF	$\leq 2,00$	1,329	Baik
GFI	$\geq 0,90$	0,900	Baik
AGFI	$\geq 0,90$	0,866	Marjinal
TLI	$\geq 0,95$	0,957	Baik
CFI	$\geq 0,95$	0,964	Baik
RMSEA	$\leq 0,08$	0,045	Baik

Sumber : Data Primer Yang Diolah, 2020.

Hasil uji fit model menunjukkan nilai chi-square sebesar $188,656 <$ dari chi square tabel $220,990$ dengan $\text{sig } 0,480 > \alpha = 0,05$ yang berarti matrik kovarian antara prediksi dengan observasi sesungguhnya adalah sama, sementara hasil lainnya menunjukkan nilai CMIN/DF, TLI, CFI, RMSEA, dan GFI sesuai dengan nilai cut-off value yang ditentukan, sedangkan nilai AGFI lebih kecil dari nilai cut-off value yang ditentukan sehingga masuk dalam kategori marjinal. Berdasarkan hasil yang didapat, maka dapat disimpulkan secara umum model SEM yang digunakan dapat dikategorikan baik untuk menggambarkan hubungan kasualitas dari faktor-faktor yang digunakan.

Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel yang diteliti memiliki nilai c.r. antara $-2,58 - 2,58$, sehingga semua butir pada variabel tersebut terdistribusi normal.

Outliers

Pemeriksaan terhadap outliers multivariate dapat dilakukan dengan menggunakan kriteria Mahalanobis distance X^2 pada derajat bebas sebesar banyaknya indikator yang digunakan yaitu 22 dimana dari tabel statistik diperoleh $X^2 = 48,267$. Kaidah pengambilan keputusan, jika Md dari titik observasi $> 48,267$ dikatakan bahwa titik observasi itu adalah outliers, sedangkan jika Md dari titik observasi $< 48,267$ maka dikatakan bukan suatu outliers.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

Berdasarkan tabel Mahalanobis distance dapat dilihat bahwa titik observasi yang paling jauh adalah titik ke 161 dengan nilai $Md = 37,837 < 48,267$ maka disimpulkan bahwa jika titik terjauh saja bukan merupakan outliers, maka dapat disimpulkan bahwa semua titik observasi bukan merupakan outliers.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4 Pengujian Hipotesis

Endogen		Eksogen	Estimate	S.E.	C.R.	P	Keterangan
Y1	<---	X1	0.06	0.018	2.056	***	Signifikan
Y1	<---	X2	0.36	0.107	3.458	***	Signifikan
Y1	<---	X3	0.34	0.096	3.375	***	Signifikan
Y2	<---	Y1	0.36	0.052	3.481	***	Signifikan
Y2	<---	X1	0.33	0.044	2.864	0.004	Signifikan
Y2	<---	X2	0.14	0.037	2.514	0.006	Signifikan
Y2	<---	X3	0.20	0.058	3.983	***	Signifikan

Sumber : Data Primer yang diolah, 2021.

Nilai critical ratio menunjukkan bahwa karakteristik pegawai milenial sebesar 2,056, budaya kerja sebesar 3,458 dan person job fit sebesar 3,375. Nilai critical ratio dari masing-masing variabel yang diperoleh lebih besar dari nilai 2 yang merupakan persyaratan penerimaan hipotesis. Nilai yang diperoleh memperlihatkan bahwa karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit sebesar 0,000, masing-masing nilai p lebih kecil dari 0,05 sebagai syarat penerimaan hipotesis.

Nilai critical ratio (cr) menunjukkan karakteristik pegawai milenial sebesar 3,983, budaya kerja sebesar 2,514 dan person job fit sebesar 2,864. Nilai critical ratio (cr) dari masing-masing variabel yang diperoleh lebih besar dari nilai 2 yang merupakan persyaratan penerimaan hipotesis. Nilai yang diperoleh karakteristik pegawai milenial sebesar 0,000, budaya kerja sebesar 0,046 dan person job fit sebesar 0,004, masing-masing nilai p lebih kecil dari 0,05 sebagai syarat penerimaan hipotesis.

Nilai critical ratio employee engagement sebesar 3,481 dan lebih besar dari nilai 2 yang merupakan persyaratan penerimaan hipotesis. Sementara nilai p sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sebagai syarat penerimaan hipotesis. Berdasarkan dari hasil tersebut, maka hipotesis ketiga yang menyatakan employee engagement berpengaruh signifikan terhadap kinerja.

Tabel 5

Standardized direct dan total effect

Variabel	X1	X2	X3	Y1	Y2
<i>Standardized Direct Effect</i>					
Y1	0.358	0.140	0.06	0	0
Y2	0.219	0.140	0.337	0.379	0
<i>Standardized Total Effect</i>					
Y1	0	0	0	0	0
Y2	0.324	0.262	0.358	0.360	0

Sumber : Data Primer diolah

Berdasarkan dari hasil pengaruh langsung dan total maka dapat dilakukan pembuktian sebagai berikut : pengaruh langsung karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap kinerja pegawai menunjukkan bahwa nilai pengaruh karakteristik pegawai milenial sebesar 0,219, budaya kerja 0,140, person job fit 0,337. Sementara pengaruh total karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap kinerja melalui employee engagement, menunjukkan bahwa nilai karakteristik pegawai milenial sebesar 0,324, budaya kerja sebesar 0,262, dan person job fit sebesar 0,358. Berdasarkan dari hasil pengaruh total yang lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung maka hipotesis keempat yang menyatakan karakteristik pegawai milenial, budaya kerja, person job fit berpengaruh signifikan

PEMBAHASAN

Pengaruh karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap employee engagement.

Karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terbukti berpengaruh terhadap employee engagement. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa pegawai Badan POM dapat menumbuhkan employee engagement jika organisasi mampu meyakinkan serta memberikan kepastian terhadap anggotanya tentang masa depan, manajemen mampu menghargai anggota organisasi, serta membuat anggota nyaman dalam bekerja.

Karakteristik pegawai milenial yang dicirikan sebagai generasi milenial yang terlahir antara tahun 1980-2000 an ini memiliki karakter terhubung, percaya diri dan kreatif, memiliki dampak terhadap employee engagement. Dimana organisasi harus mampumengendalikan kepercayaan diri pegawai milenial agar tidak menjadi berlebihan, yang dapat mengganggu kondusifitas organisasi. Hal ini memperkuat penelitian yang telah dilakukan Widjaja (2006).

Budaya kerja yang merupakan asumsi atau keyakinan yang disepakati bersama oleh anggota organisasi yang terdiri atas disiplin, keterbukaan, saling menghargai dan kerjasama. Budaya kerja mempengaruhi terhadap employee engagement dikarenakan apabila manajemen mengutamakan keterbukaan, saling percaya dan komunikasi yang baik dan menghargai kinerja anggotanya akan menumbuhkan emosional antara pimpinan dan anggota serta memperkuat komitmen anggota

*corresponding authors e-mail : junaaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

organisasi tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Robbin (2016).

Person job fit yang merupakan gagasan kesesuaian gagasan atau ide antara karakteristik individu dengan lingkungan kerjanya, yang terdiri oleh kemampuan sikap dan minat. Person job fit mempengaruhi employee engagement dikarenakan seseorang akan merasa nyaman untuk bertahan pada suatu organisasi bila ketiga hal tersebut terpenuhi.

Berdasarkan karakteristik responden Organisasi yang menggunakan teknologi dalam membantu melaksanakan tugas pokok dan fungsi anggotanya serta melakukan update teknologi akan membantu mempermudah anggota organisasi dalam melaksanakan pekerjaan menjadi faktor terkuat untuk menumbuhkan employee engagement. Hal tersebut sesuai dengan yang diungkapkan oleh Robbin (2013).

Pengaruh karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap kinerja.

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa pegawai Badan POM akan memiliki kinerja yang baik apabila karakteristik pegawai milenial kuat yang ditunjukkan dengan terhubung dengan pengembangan diri dengan mempelajari hal baru dan mengasah skill dibandingkan hanya dengan sekedar bekerja. budaya kerja yang kuat dan person job fit yang baik yang ditunjukkan oleh kemampuan sikap dan minat. Hasil ini sesuai dengan Boon & Biron (2016) mendefinisikan bahwa Person-Job Fit sebagai keinginan pekerjaan yang sesuai dengan nilai, tujuan dan minat individu serta memperkuat hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh June & Mahmood (2011), dimana person job fit berpengaruh terhadap kinerja anggota organisasi.

Kesuksesan kinerja perusahaan bisa dilihat dari kinerja yang telah dicapai oleh pegawainya, hal ini dikarenakan seorang pegawai yang berada didalam organisasi berusaha untuk menentukan dan membentuk sesuatu yang dapat mengakomodasikan kepentingan semua pihak, agar dapat menjalankan aktivitas. Aktivitas pegawai yang diukur dengan kinerja pegawai melalui, kualitas kerja, kuantitas kerja, kooperatif, inisiatif serta kualitas pribadi dan sebagai pembentuk kinerja pegawai yaitu kooperatif khususnya pegawai dapat menyelesaikan semua tugas dan tanggung jawab yang tercantum dalam uraian jabatan.

Pengaruh *Employee Engagement* Terhadap Kinerja.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa employee engagement berpengaruh terhadap kinerja. Hal tersebut mengisyaratkan bahwa employee engagement anggota organisasi yang berani mengungkapkan pendapat guna

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

memahami dari visi, misi serta kejelasan dalam melaksanakan tugas, dan fokus untuk berjuang menjaga marwah organisasi melalui sikap yang proaktif dalam bekerja dan memberikan usulan serta tetap menjaga fokus untuk bertahan atau tinggal di organisasi tersebut walaupun mendapatkan banyak tawaran dan kesempatan berkarir ditempat lain.

Hasil pengujian tersebut sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Azizah & Gustomo (2015), bahwa employee engagement terbentuk atas tiga hal yaitu sikap positif, komitmen, dan inisiatif berpengaruh terhadap kinerja organisasi.

Pengaruh Karakteristik Pegawai Milenial, Budaya Kerja Terhadap Kinerja Pegawai Melalui Employee Engagement.

Berdasarkan hasil analisis SEM menunjukkan bahwa pengaruh total karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap kinerja melalui employee engagement lebih besar dibandingkan dengan pengaruh secara langsung karakteristik pegawai milenial, budaya kerja dan person job fit terhadap kinerja pegawai Badan POM. Berdasarkan hasil ini employee engagement menjadi variabel intervening yang secara efektif akan membantu meningkatkan kinerja pegawai Badan POM.

Peran employee engagement sebagai mediasi karakteristik pegawai milenial terhadap kinerja pegawai sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tanwar (2017), yaitu menemukan bahwa peran keterlibatan pegawai yang membantu pegawai menyadari bahwa mereka adalah bagian dari organisasi dan dengan demikian pegawai terhubung secara emosional dengan organisasi mereka dan sangat terlibat dalam pekerjaan mereka dengan antusiasme yang besar untuk kesuksesan perusahaan mereka, bekerja lebih keras. Perjanjian kontrak kerja dengan asumsi semua upaya mereka mengarah pada pertumbuhan apa yang sudah menjadi milik mereka.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit berpengaruh signifikan terhadap Employee Engagement artinya organisasi mampu meyakinkan serta memberikan kepastian terhadap anggotanya tentang masa depan yang dalam mengembangkan budaya organisasi mengutamakan keterbukaan, saling percaya dan komunikasi yang baik serta menghargai performance anggotanya akan menumbuhkan emosional antara pimpinan dan menyediakan teknologi yang mempermudah pegawai dalam melaksanakan pekerjaannya

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>

2. Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit terhadap Kinerja Pegawai berpengaruh signifikan yang bermakna bahwa organisasi menghargai atas segala capaian yang diraih anggotanya, hal tersebut dikarenakan Person Job fit memperoleh pekerjaan berdasarkan minat dan bakat anggotanya
3. Employee Engagement berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Pegawai yang berarti anggota organisasi memahami dari visi, misi serta kejelasan dalam melaksanakan tugas, dan fokus untuk berjuang menjaga marwah organisasi.
4. Pegawai Milenial, Budaya Kerja, dan Person Job Fit yang menuju kepada peningkatan Employee Engagement akan berimbas pada meningkatnya Kinerja Pegawai

REFERENSI

- Andri, F & Triana, E.S. (2015). Pengantar Manajemen (3In1). Yogyakarta: Mediaterra.
- Anjum Tanwar (2017). "Impact of Employee Engagement on Performance". International Journal of Advanced Engineering, Management and Science (ISSN: 2454-1311), vol 3, no. 5
- Hidayatullah, S., Waris, A., & Devianti, R. C. (2018). Perilaku Generasi Milenial dalam Menggunakan Aplikasi Go-Food. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, 6(2), 240-249.
- Howe, N. & Strauss, W. (2000). Millennials Rising: The Next Great Generation. New York: Vintage Books.
- Kementerian Pemberdayaan Perempuan dan Perlindungan Anak dan Badan Pusat Statistik. (2018). Statistik Gender Tematik: Profil Generasi Milenial Indonesia. Kementerian Pemberdayaan Perempuan dan Perlindungan Anak.
- Lancaster, L. C., & Stillman, D. (2002). When Generations Collide: Who They Are.
- Mahmood, R. & June, S. (2011). The Relationship between Person-job Fit and Job Performance: A Study among the Employees of the Service Sector SMEs in Malaysia. International Journal of Business, Humanities and Technology; Vol. 1 No. 2.

Joushan, S. A. , Syamsun, M., & Kartika, L. (2015). Pengaruh Budaya Organisasi dan Employee Engagement terhadap Kinerja Karyawan pada PT PLN (Persero)Area

Bekasi. Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM).Vol 13 No 4.

Mangkunegara, A, P. (2015). Manajemen Sumber Daya Manusia Perusahaan. Cetakan Kedua belas. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.

Ndraha, T. (2003). Teori Budaya Organisasi. Jakarta: Rineka Cipta.

Nurhadijah. (2017). Studi tentang Budaya Kerja Pegawai Sekolah Menengah Kejuruan Negeri 1 Penajam Paser Utara. E-journal Administrasi Negara, Vol.V, No.1.

Rudi Sarwono & Innocentius Bernarto (2020). Leading millennials to 4.0 organization. Management Science Letters,10, 733-740

Sedarmayanti. (2016). Reformasi Birokrasi Dan Manajemn Pegawai Negeri Sipil. Cetakan Kelima. Bandung: Refika Aditama.

Sobirin. (2013) Budaya Kerja Terhadap Kinerja Pegawai. Jurnal SAINTIKOM Vol.12, No.1.

Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Administrasi: dilengkapi dengan metode R&D. Bandung: Alfabeta.

Widjaja, A.W, (2006), Administrasi Kepegawaian, Jakarta, Rajawali.

*corresponding authors e-mail : junaidipakibong@gmail.com

Online ISSN: 2721-4230 | Print ISSN: 2721-4281

DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/ejme.v9i4.53207>