

Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Index JII Selama Masa Pandemi Covid-19

Novita; novitazulkifli@gmail.com
Institut Agama Islam Negeri Pontianak

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor fundamental, teknikal dan makro ekonomi terhadap harga saham selama masa pandemi covid-19. Variabel yang digunakan dalam mewakili faktor fundamental antara lain Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER). Faktor teknikal menggunakan variabel volume perdagangan, sedangkan faktor makro ekonomi menggunakan variabel tingkat inflasi dan tingkat suku bunga. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar didalam Jakarta Islamic Index (JII). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah saham perusahaan yang konsisten masuk JII dalam 10 tahun terakhir. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id dan www.bi.go.id. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Rasio DER, volume perdagangan, inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: Faktor fundamental; faktor teknikal; faktor ekonomi makro; fluktuasi harga saham; Jakarta Islamic Index; Pandemi covid-19

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of fundamental, technical and macroeconomic factors on stock prices during the Covid-19 pandemic. Variables used in representing fundamental factors include Earnings Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER). Technical factors use trading volume, while macroeconomic factors use inflation rate and interest rate variable. The population used in this study are companies whose shares are listed in the Jakarta Islamic Index (JII). The sampling technique uses purposive sampling, while the criteria in sampling are company shares that have consistently entered JII in the last 10 years. The data used in this study used secondary data taken from www.idx.co.id and www.bi.go.id. The analysis model used in this study was multiple regression. The results of the study partially stated that EPS had a significant positive effect on stock prices and ROE had a significant negative effect on stock prices. DER, trading volumes, inflation and interest rates have no significant effect on stock prices.

Keywords: fundamental factors; technical factors; macroeconomic factors; stock price fluctuations; Jakarta Islamic Index; COVID-19 pandemic

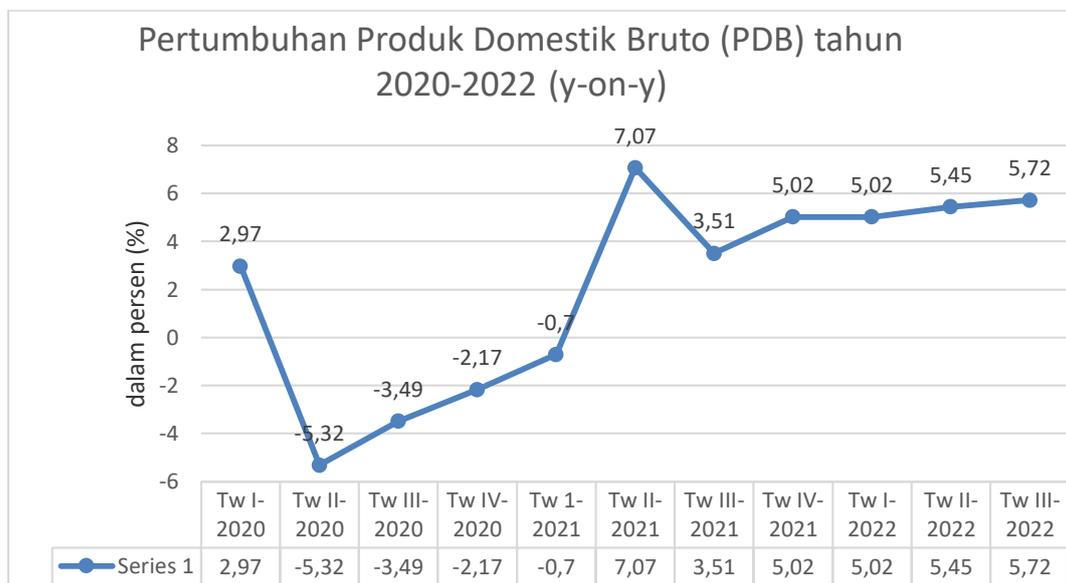
PENDAHULUAN

Geliat pertumbuhan berinvestasi di pasar modal dimasa sekarang ini sudah semakin meningkat. Tren berinvestasi sudah mulai berubah seiring dengan semakin dinamis nya instrumen-instrumen investasi yang menjadi pilihan. Salah satu alternatif investasi yang sedang banyak digeluti masyarakat adalah investasi di pasar modal, hal ini dikarenakan semakin mudah dan murah nya untuk seseorang dapat berinvestasi di pasar modal. Pasar

modal juga dapat menjadi salah satu indikator perekonomian suatu negara, karena perkembangan pasar modal dapat dijadikan tolak ukur kemajuan suatu negara. Kondisi perekonomian tersebut namun dapat saja bergejolak disebabkan hal-hal diluar kendali manusia seperti contohnya bencana alam dan pandemi virus covid 19 yang belum lama ini terjadi.

Covid 19 yang menyerang seluruh dunia tidak hanya berdampak pada masalah kesehatan masyarakat tetapi juga sangat memengaruhi segala sendi kehidupan mulai dari perekonomian, pendidikan dan kehidupan sosial masyarakat Indonesia. Pandemi ini memaksa pemerintah untuk mengambil kebijakan pembatasan aktivitas kegiatan masyarakat yang tentu saja akan menghambat jalannya aktivitas perekonomian. Kejadian luar biasa yang muncul diakhir tahun 2019 ini mulai dirasakan dampaknya di Indonesia di awal tahun 2020 dan pembatasan kegiatan masyarakat resmi dicabut di akhir tahun 2022. Akibatnya ekonomi Indonesia sempat mengalami penurunan drastis di awal tahun 2020. Fluktuasi pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui nilai Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 1 Grafik Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) tahun 2020-2022 (y-on-y)

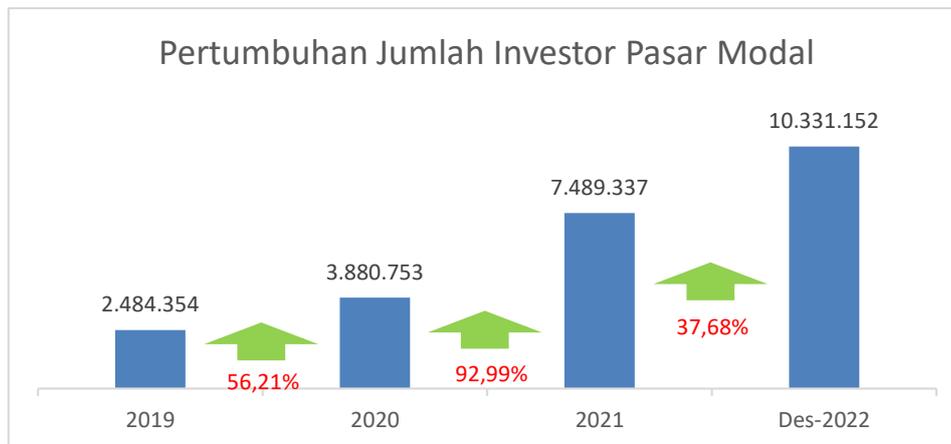


(sumber : Berita Resmi Statistik No.8/II /Th.XXV, 7 November 2022)

Dari grafik diatas dapat dilihat pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun tajam mulai dari triwulan I di tahun 2020 yang berada di angka 2,97 dari sebelumnya 4,97% di triwulan IV tahun 2019. Lebih lanjut angka PDB tersebut terperosok tajam di triwulan ke II tahun 2020 dan merangkak naik secara bertahap.

Meskipun di tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang terpuruk namun data lain menunjukkan bahwa tren investasi di pasar modal justru mengalami peningkatan. Keberadaan jumlah investor di pasar modal justru mengalami kenaikan sejak awal masa covid-19. Gambar 2 berikut menunjukkan bahwa selama masa pandemi covid-19 dimana keadaan ekonomi sedang tidak stabil namun tren untuk berinvestasi di pasar modal khususnya saham justru semakin meningkat.

Gambar 2 Pertumbuhan Jumlah Investor Pasar Modal



(Sumber : www.ksei.co.id)

Dari data tersebut dapat kita pahami bahwa meskipun perekonomian Indonesia sedang tidak stabil di masa pandemi covid-19, namun tren investasi di pasar modal justru semakin meningkat dan semakin bertambah nya jumlah investor menunjukkan banyak orang beralih dari bisnis real ke investasi di pasar modal. Salah satu instrument pasar modal yang juga mulai banyak mendapat perhatian oleh investor adalah saham syariah. Hal ini dikarenakan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan bisnis yang menekankan nilai-nilai etika, keadilan dan keberlanjutan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam sehingga semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan-perusahaan yang mematuhi standar syariah dalam operasional mereka.

Berdasarkan laman website www.idx.co.id indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria dan standar syariah tertentu dan cukup ketat, yang mencakup larangan atas riba, praktik bisnis yang adil, larangan atas perjudian dan larangan atas industry yang dianggap tidak halal. Adapun tujuan dari indeks saham syariah adalah memudahkan bagi para investor dalam mencari acuan untuk berinvestasi syariah di pasar modal. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah yang paling liquid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Bagi investor pemula tersedianya indeks JII ini sangat membantu didalam pengambilan keputusan pemilihan dan perbandingan saham syariah terbaik yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

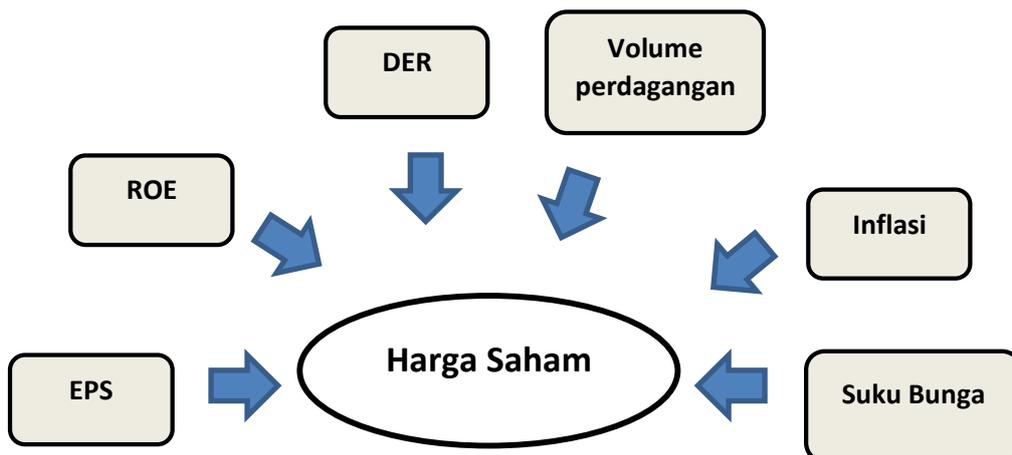
Meskipun terdapat peningkatan yang signifikan terhadap jumlah investor di pasar modal khususnya di pasar modal syariah, namun terkadang para investor harus dihadapkan pada return realisasi yang tidak sesuai dengan return ekpektasi. Investor saham yang rasional tentu akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang efisien yaitu saham yang dapat memberikan return maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau memberikan return tertentu dengan risiko seminimal mungkin. Untuk mendapatkan return yang optimal tersebut maka para investor perlu melakukan perencanaan investasi yang efektif, salah satunya dengan cara melakukan analisis terhadap penilaian terhadap harga saham.

Harga saham di bursa efek berfluktuasi ditentukan dari hukum penawaran dan permintaan. Semakin banyak orang yang menginginkan saham tersebut maka harga saham tersebut akan semakin tinggi, namun sebaliknya apabila semakin banyaknya investor yang ingin menjual sahamnya maka harga saham itu pun cenderung menurun. Oleh karena itu, investor dapat menganalisa naik turun nya harga saham tersebut melalui pendekatan fungsional, teknikal serta makro ekonomi untuk dapat menentukan saham apa yang sebaiknya dibeli atau kapan waktu yang tepat untuk membeli/menjual saham.

Terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang bersifat teknikal (Hartono, 2022). Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan seperti dari laporan keuangannya. Analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan dengan menggunakan kinerja keuangan yang dapat dilihat melalui rasio keuangan (Tendelilin, 2017). Adapun analisis teknikal adalah analisis dengan melihat dari faktor teknikal dari saham tersebut dengan maksud untuk memanfaatkan pola harga saham yang berulang dan dapat diramalkan demi membentuk kinerja investasi yang lebih besar (Bodie et al., 2014). Analisis ini biasanya untuk mengamati histori yang telah membentuk pola-pola seperti harga saham serta volume transaksi saham. Selain melakukan kedua analisis tersebut ada analisis lainnya yaitu analisis makro ekonomi. Analisis makro ekonomi adalah analisis dengan melihat kondisi makro ekonomi di suatu negara (Tendelilin, 2017). Hal ini penting untuk diperhatikan karena kondisi makro ekonomi di suatu negara berpotensi dalam mempengaruhi arah dan kondisi pasar modal.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan telaah dari penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti ingin menguji kembali secara empiris tentang teori-teori yang telah ada apakah tetap relevan dengan kondisi pada saat terjadinya fenomena pandemi Covid-19 dimana pada masa tersebut perekonomian secara global mengalami ketidakstabilan. Adapun kerangka konseptual pada penelitian ini akan digambarkan pada model berikut ini :

Gambar 3. Kerangka Pemikiran



Adapun hipotesis yang terbentuk dalam penelitian ini berdasarkan kerangka konseptual dan penelitian-penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. H1 = Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.
2. H2 = Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.
3. H3 = Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.
4. H4 = Volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.
5. H5 = Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.
6. H6 = Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.
7. H7 = Diduga EPS, ROE, DER, volume perdagangan, inflasi dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi covid 19.

Dalam penelitian ini akan diuraikan kajian pustaka yang digunakan sebagai landasan penelitian, antara lain

1. Faktor Fundamental

Faktor fundamental merupakan salah satu dasar analisis keuangan dan investasi yang merujuk pada faktor-faktor yang mendasari kinerja suatu aset keuangan. Faktor fundamental adalah variabel yang digunakan untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan seperti pendapatan, laba bersih, aset, kewajiban dan arus kas (Brigham & Houston, 2020). Serupa dengan Brigham dan Houston, menurut Bodie et al., (2014) faktor fundamental adalah faktor yang mempengaruhi nilai intrinsik suatu aset keuangan seperti laba, arus kas, tingkat bunga, risiko pasar dan faktor ekonomi lainnya. Beberapa faktor fundamental yang biasanya digunakan di dalam analisis keuangan perusahaan antara lain pendapatan, laba, aset, kewajiban, arus kas dan rasio-rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan faktor rasio keuangan didalam menganalisis kinerja perusahaan. Adapun rasio-rasio keuangan yang digunakan antara lain Earning per Share (EPS), Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER).

2. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau laba per saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di tiap lembar saham yang beredar (Sutrisno, 2013). Nilai EPS diperoleh dengan membagi laba bersih dengan jumlah lembar saham yang beredar pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi nilai EPS artinya semakin baik kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba per sahamnya sehingga semakin besar pula keuntungan yang diterima oleh para pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan di pasar.

(Purnamasari, 2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel EPS dan menghasilkan kesimpulan bahwa EPS berpengaruh secara simultan terhadap perubahan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Ayudya et al., 2017) juga menunjukkan hasil yang serupa bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

3. Return On Equity (ROE)

ROE seringkali disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Sutrisno (2013) menyebut ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki sehingga ROE merupakan salah satu variabel yang paling sering digunakan bagi para investor untuk menilai fundamental suatu perusahaan. Nilai ROE diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri. Semakin tinggi nilai EPS artinya semakin baik pula kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba untuk para pemegang sahamnya.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Purnamasari, 2016) menunjukkan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh simultan terhadap perubahan harga saham. Sejalan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian dari Nurliandini et al. (2021) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Debt Equity Ratio (DER)

Rasio hutang dengan modal sendiri (DER) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modalnya sendiri (Sutrisno, 2013). Rasio ini diperoleh dengan membagi antara total hutang dengan modal. Semakin tinggi nilai rasio DER artinya modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya dimana ini berarti risiko perusahaan terhadap likuiditasnya juga semakin tinggi. Bagi perusahaan, idealnya besaran hutang sebaiknya tidak melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian dari Ayudya et al., (2017) menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Begitupun dengan hasil penelitian dari

Monalisa (2021) yang menunjukkan hasil bahwa DER juga berpengaruh terhadap harga saham.

5. Faktor Teknikal

Analisis teknikal saham merupakan suatu metode yang digunakan oleh para trader dan investor untuk memprediksi pergerakan harga saham dimasa depan berdasarkan data historis harga saham, volume perdagangan serta indikator teknikal. Analisis ini membutuhkan data dan grafik harga yang terjadi di masa lalu untuk kemudian dianalisis guna melihat adanya suatu tren atau pola tertentu yang terjadi. Metode ini banyak digunakan dalam pasar keuangan sebagai alat untuk mengidentifikasi peluang perdagangan dan pengambilan keputusan investasi.

Pada dasarnya analisis teknikal ini mempelajari 3 komponen utama yaitu : Tren, harga dan volume. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variabel pergerakan volume perdagangan untuk lebih lanjut melihat pengaruhnya terhadap harga saham.

6. Volume perdagangan

Menurut Wulandari et al., (2017) volume perdagangan saham merupakan perbandingan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu t dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu t. Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara perdagangan saham di pasar modal.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Monalisa (2021) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurliandini et al., (2021) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

7. Faktor Makro Ekonomi

Ekonomi makro adalah ilmu yang mempelajari perilaku perekonomian secara keseluruhan atau secara agregat (Hasyim, 2017). Adapun ruang lingkup ekonomi makro meliputi kemakmuran dan resesi, laju inflasi, pengangguran neraca pembayaran, nilai kurs dan lain lain. Masih menurut Hasyim (2017), konsep ekonomi makro memberi penekanan pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi kondisi-kondisi investasi, konsumsi, suku bunga, harga, upah dan sebagainya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variabel inflasi dan BI rate atau tingkat suku bunga yang selanjutnya akan dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

8. Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi perekonomian secara global. Inflasi adalah kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan secara meluas dan terjadi terus-menerus. Tingkat inflasi yang seringkali berfluktuasi menyebabkan ketidakstabilan harga secara umum. Semakin tinggi kenaikan harga maka nilai uang pun akan semakin turun. Dampak lebih jauhnya adalah apabila harga-harga meningkat maka akan menyebabkan peningkatan pula pada biaya suatu perusahaan sehingga laba perusahaan akan menurun. Penurunan laba pada suatu perusahaan dikhawatirkan akan turut menurunkan minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2016) menyatakan bahwa faktor makro ekonomi berupa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan hasil penelitian dari purnamasari, hasil penelitian dari Nurliandini et al., (2021) juga menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

9. Tingkat suku bunga BI

Menurut Eugene Fama seorang ekonom Amerika Serikat yang terkenal dengan hipotesis pasar efisiennya, tingkat suku bunga mencerminkan risiko yang terkait dengan investasi. Menurut Fama, semakin besar risiko suatu investasi, maka semakin tinggi tingkat suku bunga yang dibutuhkan untuk mengimbangi risiko tersebut. Dari pernyataan Fama tersebut dapat kita Tarik hipotesis bahwa perubahan tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi harga saham karena investor dapat berasumsi bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka investasi akan semakin berisiko.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Triuspitorini (2021) menunjukkan hasil penelitian yang sejalan dengan hipotesis yaitu tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2016) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari EPS, ROE, DER, volume perdagangan, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap harga saham dengan menggunakan metode kuantitatif. Objek dan populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks JII dari tahun 2019 – 2021, Adapun sampel diambil secara *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, dari 30 total populasi tersebut diambil 7 perusahaan yang memenuhi syarat yaitu perusahaan yang 10 tahun terakhir selalu terdaftar di indeks JII tersebut. Perusahaan-perusahaan dalam sampel tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Daftar nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA
3	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
4	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
6	PT United Tractors Tbk	UNTR
7	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel. Pemilihan model tersebut karena data yang digunakan merupakan gabungan data cross section dan data time series. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dan sumber data yang digunakan adalah data keuangan perusahaan yang yang di peroleh dari website www.idx.co.id dan www.bi.go.id.

Tahapan awal yang dilakukan dalam analisis ini adalah pemilihan model regresi data panel yang akan digunakan. Untuk memilih model regresi yang paling cocok untuk digunakan dari model *common effect*, *fixed effect* ataupun *random effect* maka peneliti harus melakukan berbagai uji antara lain uji chow dan uji hausman. Setelah itu dilakukan uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan uji Koefisien Determinasi (R^2) dan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis uji t-statistik dan uji F statistik. Analisis data ini dilakukan dengan bantuan program Eviews 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Estimasi Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistik	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.922569	(6,8)	0.0125
Cross-section Chi-square	35.576797	6	0.0000

Chow test adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih mana yang lebih baik antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Apabila hasil dari probabilitas (p) Cross-section $F > 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Common effect model*, sedangkan apabila $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

Dari hasil table 2 diatas karena nilai dari p Cross-section $F < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

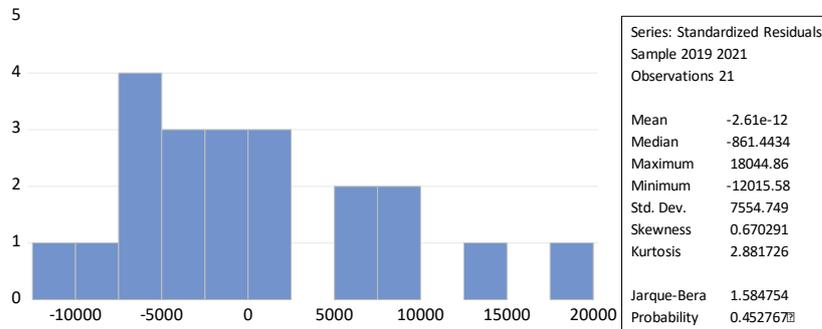
Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

Setelah pada *Chow test* didapatkan hasil model yang terbaik adalah *fixed effect model*, maka selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Penentuan keputusan dengan melihat nilai probabilitas (p) cross-section random. Apabila nilai $p < 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect model*, namun apabila nilai $p > 0,05$ maka yang dipilih adalah *random effect model*.

Dari hasil uji hausman pada table 3 diatas, diperoleh hasil $p > 0,05$ maka disimpulkan model yang terbaik untuk penelitian ini adalah *random effect model*.

Uji Asumsi Klasik
Uji normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas



Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* berdistribusi normal. Apabila nilai prob >0,05 maka data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas tabel 4 diatas menunjukkan nilai p 0,45 atau p > 0,05 dimana artinya data tersebut terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.962943	0.924443	-0.278993	0.002243	0.005716
X2	0.962943	1.000000	0.946946	-0.271841	0.021362	0.011323
X3	0.924443	0.946946	1.000000	-0.177568	-0.032025	-0.044303
X4	-0.278993	-0.271841	-0.177568	1.000000	-0.190528	-0.200000
X5	0.002243	0.021362	-0.032025	-0.190528	1.000000	0.946505
X6	0.005716	0.011323	-0.044303	-0.200000	0.946505	1.000000

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antarvariabel independent. Korelasi yang tinggi antarvariabel independent tersebut dapat berdampak pada tingginya nilai standar error sehingga nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat. Data dikatakan terindikasi multikolinieritas apabila koefisien korelasi antarvariabel independent lebih dari satu atau sama dengan 0,8 (Gujarati, 2006)

Dari hasil tabel 5 diatas tidak menunjukkan adanya nilai korelasi antarvariabel yang lebih dari 1 atau sama dengan 0,08 artinya tidak terdapat multikolinieritas pada data tersebut.

Uji autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistik	1.928044	Prob. F(2,12)	0.1879
Obs*R-squared	5.107052	Prob. Chi-Square(2)	0.0778

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada

periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Terdapat beberapa cara yang digunakan dalam mendeteksi autokorelasi, salah satunya yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji LM (Breusch-Godfrey). Apabila hasil dari nilai prob.chi-square(2) > 0,05 maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi pada tabel 6 diatas menunjukkan nilai prob. Chi square(2) adalah sebesar 0,0778 > 0,05 maka artinya tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistik	0.920534	Prob. F(6,14)	0.5091
Obs*R-squared	5.940996	Prob. Chi-Square(6)	0.4298
Scaled explained SS	2.484294	Prob. Chi-Square(6)	0.8702

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi tersebut terjadi keragaman varian. Ada beberapa uji statistik yang dapat digunakan dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, dan pada penelitian ini digunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey. Apabila nilai prob.chi square > 0,05 maka tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Dari hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey pada tabel 7 diatas dapat dilihat nilai probabilitas chi square diatas 0,05 yang artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi tersebut.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh yang signifikan (baik positif maupun negatif) dari variabel-variabel bebas (EPS, ROE, DER, volume perdagangan, inflasi dan tingkat suku bunga BI) terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Uji hipotesis ini dilakukan dengan uji t(parsial), uji F(simultan) dan koefisien determinasi (R²).

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Berganda

Dependent Variabel: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/08/23 Time: 20:14
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 21
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	2850.180	11141.12	0.255825	0.8018
X1	836.0982	208.4746	4.010552	0.0013
X2	-6188.720	2934.039	-2.109283	0.0534
X3	-5438.543	6468.543	-0.840768	0.4146
X4	1.11E-05	3.12E-05	0.354428	0.7283
X5	6553.467	7853.601	0.834454	0.4180
X6	-628.9840	5439.805	-0.115626	0.9096

Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel 8 diatas, maka diperoleh hasil persamaan regresi linier sebagai berikut :

$$\text{Harga saham (Y)} = 0,8018 + 0,0013 \text{ EPS(X1)} + 0,0534 \text{ ROE(X2)} + 0,4146 \text{ DER(X3)} + 0,7283 \text{ Vol.perdagangan(X4)} + 0,4180 \text{ Inflasi(X5)} + 0,9096 \text{ BR Rate(X6)}.$$

Adapun penjelasan serta pembahasan dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Nilai p-value dari rasio EPS adalah 0,013 ($p \text{ value} < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi nilai EPS maka akan berpengaruh terhadap semakin tinggi pula harga saham nya. Hal ini dikarenakan EPS menggambarkan laba per saham yang diterima oleh investor, sehingga apabila semakin tinggi nilai EPS dari saham perusahaan tersebut maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham juga akan semakin meningkat.
2. Variabel ROE memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0534 ($p \text{ value} \leq 0,05$) dan nilai koefisien -6188,720 artinya bahwa variabel ROE memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi nilai ROE maka harga saham pada perusahaan yang listing di indeks JII akan semakin turun, begitu pula sebaliknya. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba dari modal ekuitasnya. Semakin tinggi nilai rasio ROE maka semakin baik karena dianggap mampu menghasilkan laba bagi perusahaannya, namun pada penelitian ini justru terjadi sebaliknya yang membuat hal tersebut bertentangan dengan prinsip analisis keuangan. Hal ini mungkin dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti :
 - a. Perusahaan tidak mampu memenuhi ekspektasi pasar dengan baik terkait pertumbuhan pendapatan atau laba, sehingga meskipun perusahaan memiliki ROE yang tinggi namun kinerja aktual nya tidak sesuai harapan maka dapat juga berpengaruh terhadap harga saham.
 - b. Perubahan didalam faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar secara global, suku bunga, politik dan lain lain dapat juga menjadi penyebab mengapa walaupun ROE perusahaan semakin tinggi tetapi harga saham malah menurun. Mengingat data penelitian ini diambil dimasa pandemi covid-19 maka kemungkinan yang terjadi adalah menurun nya daya investasi masyarakat ataupun beralihnya masyarakat ke perusahaan sector lain yang lebih prospek dimasa pandemi covid-19.
3. Variabel DER memiliki signifikansi sebesar 0,4146 ($p \text{ value} > 0,05$) artinya bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. DER merupakan rasio yang mengukur proporsi utang perusahaan terhadap ekuitasnya. Biasanya angka DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki utang yang tinggi dibanding ekuitasnya dan tampak memiliki risiko yang tinggi dimata investor sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. Didalam penelitian ini DER yang tidak berpengaruh terhadap harga saham bisa dikarenakan beberapa faktor seperti :
 - a. Kondisi luar biasa di masa pandemi covid 19 yang penuh dengan ketidakpastian dan dampak ekonomi yang luar biasa membuat faktor-faktor lain seperti penurunan pendapatan, restrukturisasi keuangan, perubahan ekspektasi pasar dan faktor lainnya mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham disbanding dengan DER itu sendiri.
 - b. Banyak perusahaan yang memilih untuk fokus pada menjaga likuiditas dan kesehatan keuangan jangka pendek dengan cara restrukturisasi utang, renegotiasi kewajiban pembayaran atau penundaan pembayaran utang. Dalam konteks ini, investor mungkin

lebih memperhatikan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan beradaptasi selama masa sulit daripada hanya melihat rasio DER.

4. Variabel volume perdagangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,7283 ($p\text{-value} > 0,05$) dimana artinya secara parsial volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dimana hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Nurliandini, dkk(2021). Volume perdagangan yang berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di indeks JII selama masa pandemi covid 19 mungkin terjadi karena beberapa faktor seperti berubahnya jenis investor yang berpartisipasi di dalam pasar modal. Para pemodal besar mungkin mengalami penurunan partisipasi sehingga berdampak ke volume perdagangan, namun pada saat yang sama terjadi peningkatan partisipasi dari investor ritel dan berdampak pada naiknya harga saham. Faktor lainnya bisa terjadi karena dimasa pandemi ini faktor non teknis lain lebih dominan pengaruhnya dibandingkan dengan volume perdagangan.
5. Variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,4180 ($p\text{-value} > 0,05$) yang mana artinya inflasi tidak berpengaruh secara signifikan pada harga saham pada perusahaan yang terdaftar di indek JII selama masa pandemi covid-19. Inflasi merupakan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan secara meluas sehingga menyebabkan turunnya nilai uang. Di masa volatilitas yang tinggi seperti masa pandemi covid 19, banyak faktor yang dapat mempengaruhi persepsi pasar dan harga saham sehingga di masa ini mungkin saja inflasi bukan menjadi faktor yang berpengaruh signifikan terhadap harga pasar.
6. Variabel suku bunga BI (BI rate) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,9096 ($p\text{-value} > 0,05$) yang mana memiliki arti bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada kasus dalam penelitian ini, hal tersebut dapat saja terjadi disebabkan oleh faktor seperti banyak investor yang berfokus pada kondisi fundamental perusahaan didalam menghadapi situasi di masa pandemi dibandingkan hanya melihat faktor tingkat suku bunga didalam keputusannya dalam berinvestasi saham sehingga variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan kedalam model secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 9. Hasil uji F dan Koefisien Determinasi (R²)

Dependent Variabel: Y			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 05/08/23 Time: 20:14			
Sample: 2019 2021			
Periods included: 3			
Cross-sections included: 7			
Total panel (balanced) observations: 21			
Swamy and Arora estimator of component variances			
Weighted Statistiks			
Root MSE	4870.658	R-squared	0.524354
Mean dependent var	2905.747	Adjusted R-squared	0.320506
S.D. dependent var	7236.700	S.E. of regression	5965.314
Sum squared resid	4.98E+08	F-statistik	2.572280
Durbin-Watson stat	3.001452	Prob(F-statistik)	0.068127

Dari hasil tabel 9 diatas, nilai F statistik menunjukkan nilai 2.5722 dengan signifikansi 0.068 ($p\text{-value} > 0.05$) dimana menunjukkan secara serempak (simultan) seluruh variabel

bebas didalam model tersebut (EPS, ROE, DER, volume perdagangan, inflasi dan tingkat suku bunga) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R^2) dari tabel 9 diatas menunjukkan angka 0,3205 atau 32,05% dimana artinya EPS, ROE, DER, volume perdagangan, inflasi dan tingkat suku bunga mampu mempengaruhi keadaan harga saham sebesar 32,05 % dan sisanya 67,95% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel model.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham syariah yang terdaftar didalam indeks JII selama masa pandemi covid-19 dari tahun 2019 sampai dengan 2021. Adapun faktor-faktor tersebut dilihat dari aspek fundamental perusahaan (yang diwakili dengan rasio EPS, ROE dan DER), teknikal (volume perdagangan) dan aspek makro ekonomi (diwakili dengan inflasi dan tingkat suku bunga).

Secara simultan keseluruhan faktor tersebut secara serempak tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial faktor fundamental yaitu EPS dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, namun faktor teknikal dan makro ekonomi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga saham. Hal ini menunjukkan selama masa pandemi covid-19 investor berfokus pada kesehatan dan kinerja perusahaan dalam berinvestasi di tengah ketidakpastian situasi ekonomi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayudya, R., Suwandari, A., & Hartadi, R. (2017). The Impacts of Fundamental and Macroeconomic Factors on the Stock Price of Oil Palm Plantation Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 20(2), 141–148. <https://doi.org/10.14414/jebav.v20i2.847>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (edisi 14). Salemba Empat.
- Gujarati, D. N. (2006). *Essentials of econometrics*. 553.
- Hartono, J. (2022). *PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI: Pendekatan Modul - Prof. Jogiyanto Hartono, Ph.D., MBA, CA - Google Books*. https://books.google.co.id/books?id=zf9cEAAAQBAJ&source=gbs_slider_cls_metadata_7_mylibrary&redir_esc=y
- Hasyim, A. I. (2017). *Ekonomi Makro*. Kencana. https://books.google.co.id/books?id=aoyYDwAAQBAJ&source=gbs_slider_cls_metadata_7_mylibrary&redir_esc=y
- Monalisa. (2021). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 3(2), 186–201.
- Nurliandini, N., Juniwati, E. H., & Setiawan, S. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 35–47. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2907>
- Purnamasari, E. D. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia di BEI. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(01), 10.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Tendelilin, E. (2017). *Pasar Modal, Manajemen Portofolio dan Investasi*, cetakan ke 1, PT. Kanisius Daerah Istimewa Yogyakarta, 55281.

- Triuspitorini, F. A. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)*, 4(2), 112–121. <https://doi.org/10.32627/maps.v4i2.172>
- Wulandari, W., Andriani, S., & Nurjihadi, M. (2017). Analisis Volume Perdagangan Saham Perbankan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Variabel Makro Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(2), 27–36. <https://doi.org/10.37673/jebi.v2i2.64>