

ANALISIS FUNDAMENTAL DAN MAKROEONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN BANK DIGITAL DI MASA PANDEMI COVID – 19

¹Setiawan Osi Rubianto, ²Gede Nanda Wartayana

Statistika, Politeknik Statistika STIS, Jl. Otto Iskandardinata No.64C Jakarta Timur
13330

email : setiawanosi17@gmail.com, nandawartayana17@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisa pengaruh fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham Perusahaan Bank Digital yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kondisi pandemi covid – 19 yaitu pada triwulan I 2020 – triwulan III 2021 baik secara parsial maupun simultan. Variabel fundamental yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, EPS dan DER. Sedangkan variabel makroekonomi yang digunakan adalah inflasi. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan masing – masing perusahaan dan Badan Pusat Statistik (BPS). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software Eviews 10* dan *Microsoft Excel 2019*. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE, DER dan EPS memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham Perusahaan Bank Digital yang terdaftar di BEI, sedangkan ROA dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan Bank Digital yang terdaftar di BEI. Secara simultan variabel ROA, ROE, EPS, DER dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan Bank Digital yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien determinasi sebesar 0.6735 yang berarti bahwa harga saham dapat dijelaskan oleh variabel ROA, ROE, EPS, DER dan inflasi sebesar 67,35%. Sedangkan 32,65% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *harga saham, bank digital, fundamental, makro ekonomi, data panel*

1. Pendahuluan

Era globalisasi yang semakin berkembang dan beragam, kegiatan investasi telah memberikan banyak alternatif bagi masyarakat Indonesia untuk menginvestasikan uangnya. Investasi adalah suatu janji untuk menginvestasikan sejumlah dana atau sumber daya lainnya pada suatu titik waktu tertentu untuk memperoleh serangkaian keuntungan di masa yang akan datang.

Sebagai aturan, kegiatan investasi dilakukan dengan mengorbankan beberapa dana dalam aset riil dan finansial. Banyak investor saat ini yang tertarik untuk berinvestasi di saham. Ini karena berinvestasi di saham menjanjikan pengembalian yang lebih tinggi baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Menurut Susanto, investor cenderung memilih saham yang harganya terus naik.

Harga yang cenderung meningkat bermanfaat dalam bentuk kenaikan modal ketika investor menjual pasangan mereka. Sebagai lembaga keuangan dengan situasi strategis, industri perbankan adalah pendorong utama pembangunan ekonomi dalam pembangunan ekonomi dan pertumbuhan di Indonesia. Bank adalah entitas bisnis yang meningkatkan dana publik dalam bentuk pinjaman dan bentuk-bentuk lain untuk meningkatkan tingkat kehidupan banyak orang. Selain itu, bankir semakin aktif dalam stok dan dapat dilihat dalam peningkatan jumlah bank yang dicatat dalam BEI. Ini memungkinkan investor menjadi lebih selektif dan berhati-hati ketika membuat keputusan untuk berinvestasi dalam saham di Divisi Perbankan.

Namun seperti yang dirasakan bersama pada tahun 2020 kemarin bahwa seluruh penjuru dunia sedang mengalami krisis keuangan yang disebabkan oleh pandemi virus Covid-19, begitu juga yang tercatat pada sektor keuangan di Indonesia ini berdasar laporan OJK pada awal Januari 2021 didapatkan bahwa fakta tercatatnya penyaluran kredit perbankan berkontraksi 2,41%, premi asuransi turun 7,34%, dan piutang pembiayaan anjlok 17,1% dibandingkan 2019.

Sedangkan pada Bursa Efek Indonesia sudah terdapat beberapa bank digital yang sudah melantai, salah satunya ARTO yang berubah nama PT. Bank Artos menjadi Bank Jago di tahun 2020 dengan kedatangan Gojek melalui Gopay dengan 21 persen dari saham Bank Jago yang mengakibatkan saham ini sudah meningkat hampir 500 persen dari harga awalnya Rp 3100 saat awal Januari 2021 hingga saat ini Februari 2022.

Selanjutnya bank digital mulanya bernama PT. Bank Harda Internasional, Tbk semenjak 30 Juni 2021 berubah menjadi PT. Allo Bank Indonesia setelah diakuisisi pemilik PT Mega Corpora yaitu Chairul Tanjung menyebabkan perubahan harga saham yang dari awal Januari 2020 yang dengan harga Rp 650 dan telah meningkat hampir 900 persen hingga menjadi Rp 5825 per lembarnya pada pertengahan Februari 2022.

Bank digital selanjutnya merupakan peringkat keempat dari bank digital yang paling dikenal masyarakat di tahun 2021 melalui survei DailySocial.id yaitu Neobank merupakan bentuk aplikasi dari bank digital dari PT. Bank Neo Commerce, Tbk yang berubah nama saat 7 September 2020 dari PT. Bank Yudha Bakti, Tbk. Bank ini sahamnya tercatat juga dipegang oleh PT. Asabri (Persero).

Bank yang berubah dari PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga, Tbk berfokus pada agrobisnis menjadi PT. Bank Raya Indonesia, Tbk di tanggal 1 November 2021 adalah simbol perubahannya menjadi bank digital dari Bank BRI yang berfokus menasar segmen ajang ekonomi atau pekerja informal. Dengan perubahan ini, sejak awal Januari 2020 dengan harga Rp 200 telah meningkat 700 persen menjadi Rp 1410 per lembarnya di pertengahan bulan Februari 2022 ini.

Hary Tanoesoedibjo yang merupakan CEO dari MNC Group dan menaungi salah satu bank yang berubah menjadi digital yaitu PT. Bank MNC Internasional, Tbk semenjak Mei 2021 namun sudah di BEI sejak 15 Juli 2002. Dengan perubahan tersebut berdampak pada harga sahamnya yang bermula pada Rp 91 saat awal Mei 2021 hingga kini meroket hampir 300% dengan harga Rp 242 per lembar sahamnya di pertengahan Februari 2022.

Kini bank yang sebagian besar sahamnya dimiliki Grup Salim pemilik Indofood dengan rincian, asuransi Indolife sebesar 22,47%, PT. Samudera Biru sebesar 17,56% dan juga oleh perusahaan PT. Gaya Hidup Masa Kini sebesar 11,34%. Dengan meningkatnya kepemilikan saham Grup Salim di BINA ini mengakibatkan perubahan harga saham dari Rp 690 melonjak hampir 600% menjadi Rp 3.870 per lembarnya hingga pertengahan Februari 2022 ini.

Tentu saja, harga saham terkait dengan beberapa faktor, dan memiliki faktor-faktor yang akan terjadi di luar perusahaan (eksternal) untuk dibahas oleh para peneliti, dan inflasi adalah inflasi menunjukkan hubungan antara negara dan jasa di negara ini. Seperti di Indonesia, Lembaga Statistik Pusat (BPS) mengumumkan data. Selain faktor eksternal, para

peneliti akan membahas faktor-faktor internal bahwa perusahaan menunjukkan cara keuangan dan produktivitas.

Ada empat faktor internal: seberapa baik Anda menggunakan aset perusahaan, seberapa baik Anda menggunakan kemampuan perusahaan untuk menguntungkan kemampuan perusahaan Anda untuk mendapatkan keuntungan dari perusahaan, *Return on Aset* (ROE). Pembagian pendapatan (EPS) untuk mengidentifikasi proporsi kepentingan pemilik dan investor perusahaan, *Debt Equity Rasio* (der) rasio utang, dan modal.

Sesuai dengan penjelasan yang telah dijabarkan, peneliti akan membahas dan berujuan mengetahui bagaimana ROA, ROE, EPS, DER, dan juga inflasi mempengaruhi harga saham bank digital yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia secara parsial serta menganalisis pengaruh variabel ROA, ROE, EPS, DER, inflasi pada harga saham bank digital secara simultan. Serta berdasar penjas di atas, penulis tergiring untuk fokus kepada penelitian ini yang berjudul “Analisis Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Bank Digital di Masa Pandemi Covid-19”.

2. Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Investasi

Investasi adalah sesuatu yang diharapkan untuk melunasi hari ini dan menghasilkan lebih banyak pengembalian di masa depan. Salah satu investasi yang sedang berlangsung adalah investasi ekuitas di pasar modal. Menurut Tandellin (2001: 3), investasi adalah bukti tersedianya dana tertentu atau sumber daya lain untuk memperoleh pengembalian tertentu di masa yang akan datang. Investasi fisik meliputi aset berwujud seperti tanah, mobil, dan bangunan, sedangkan investasi keuangan mencakup kontrak tertulis seperti saham dan obligasi.

Saham

Instrumen investasi yang tentunya terdapat bukti sebagai tanda bukti kepemilikan perseorangan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin, 2012). Pendapat Fahmi dan Hadi (2011), lebih diperinci dengan saham sebagai berikut:

1. Bukti kepemilikan bagian dari perusahaan dalam bentuk saham.
2. Surat-surat dengan nilai nominal tercantum dengan jelas, nama perusahaan serta disertai penjelasan hak serta kewajiban bagi masing-masing pemegangnya.

3. Sebagai persediaan yang siap jual.

Pada hakikatnya instrumen investasi ini sebagai bukti kepemilikan perusahaan oleh seseorang atau perseroan terbatas pada perusahaan tersebut yang telah *go public*.

Industri Perbankan

Industri perbankan merupakan bagian krusial pada kegiatan ekonomi negara. Fungsi penting yang dimiliki oleh industri ini adalah sebagai perantara dalam melayani kegiatan ekonomi dan pengelola dana masyarakat dengan tujuan primernya untuk mencapai keuntungan semaksimal mungkin karena menunjukkan kinerja yang efisien & tepat.

Digital Banking

Digital *banking* adalah model bisnis perbankan yang menyediakan atau menjalankan kegiatan bisnis intinya melalui saluran elektronik, yaitu aplikasi mobile banking terbatas, serta bentuk fisik kantor yang diwajibkan hanya satu sebagai kantor pusatnya untuk melakukan kegiatan usahanya secara digital. Berbeda dengan bank dengan layanan digital adalah bank umum atau konvensional yang sudah mampu melayani perbankan digital seperti internet dan mobile banking.

Berdasarkan Peraturan OJK (POJK) Nomor 12/ POJK 03/ 2021 tentang Bank umum syarat sebuah bank dikatakan sebagai bank digital:

1. Model bisnis menggunakan teknologi yang inovatif dan aman untuk nasabah;
2. Inti bisnis perbankan digital yang pruden dan berkesinambungan;
3. Memiliki manajemen risiko secara memadai;
4. Memenuhi aspek dengan direksi yang berkompeten di teknologi informasi dan lainnya dengan standar OJK terkait kemampuan dan kepatutan bagi pihak utama lembaga jasa keuangan;
5. Menjalankan perlindungan terhadap keamanan data nasabah; dan
6. Memberikan upaya yang kontributif terhadap pengembangan ekosistem keuangan digital dan/atau inklusi keuangan.

Selain itu juga pada pasal 12 bank digital juga memiliki persyaratan yang berbeda jika dibanding bank konvensional dari permodalan, karena modal untuk bank digital baru minimal sebesar sepuluh triliun.

2.1 Hubungan antara *Return on Assets (ROA)* dan Harga Saham

Menurut Nyoman, dkk (2010) ROA merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba sebelum pajak dan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA maka semakin baik kinerja keuangannya. Selama perusahaan dapat menaikkan labanya maka setiap hutang akan menyebabkan naiknya ROA serta menguntungkan bagi pemegang saham biasa. Sartono (2001), menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitasnya berarti semakin baik perusahaan tadi. Maka dengan itu ROA dan harga saham memiliki korelasi yang searah (positif).

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum kena pajak}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100$$

2.2 Hubungan antara *Return on Equity (ROE)* dan Harga Saham

Sebagai patokan suatu perusahaan untuk meraih keuntungan melalui investor pada saham. Menurut (Ari et al., 2020), ROE mempengaruhi harga saham dengan artian dimana ada pergejolakan variabel ROE akhirnya harga saham juga terpengaruh

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Ekuitas}} \times 100$$

2.3 Hubungan antara *Earning per Share (EPS)* dan Harga Saham

Menurut (Purboiyanti dan Yogatama, 2018), keuntungan per saham mempengaruhi harga saham, artinya dalam berinvestasi, laba per saham merupakan indikator terpenting dari pertumbuhan kemahalan suatu saham. Berdasar (Comercial dan Pesqueros, 2014) pengaruh yang dihasilkan positif, suatu saham naik karena keuntungannya per saham menunjukkan bahwa emiten tersebut mampu untuk membagikan keuntungan bagi investornya, dengan meningkatnya dividen, maka keberhasilan bisnis akan menarik.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Lembar saham beredar}}$$

2.4 Hubungan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* dan Harga Saham

Ukuran prospek keuangan internal perusahaan dengan mengukur Debt Ratio. Menurut (Ihsan et al., 2018), berpengaruh terhadap harga saham berarti perusahaan dapat mengukur kemampuannya untuk menutupi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang

dengan menggunakan modal dari perusahaan publik. Menurut (Salmah and Ermeila, 2019) memiliki pengaruh terhadap harga.

$$DER = \frac{Jumlah\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

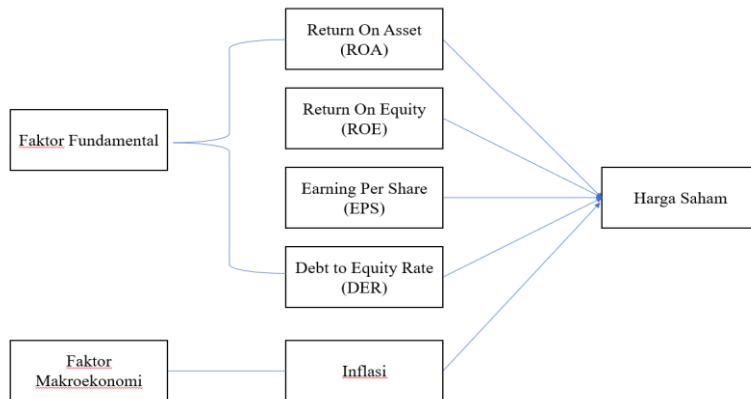
2.5 Hubungan Antara Inflasi dan Harga Saham

Inflasi berdampak negatif terhadap harga saham karena meningkatkan biaya perusahaan. Jika kenaikan biaya lebih besar dari laba perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Laba perusahaan yang menurun mengakibatkan investor menjadi acuh tak acuh untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga menyebabkan harga saham turun dan harga saham turun (Tandelilin, 2010: 343). Inflasi memiliki dampak negatif pada harga saham dalam situasi ini.

2.6 Hipotesis Penelitian

- H₁ : *Return on Assets*, Return on Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio serta inflasi secara simultan mempengaruhi harga saham
- H₂ : Inflasi secara parsial mempengaruhi harga saham
- H₃ : ROE secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif
- H₄ : ROA secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif
- H₅ : EPS secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif
- H₆ : DER secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif

2.7 Model Empiris



Gambar 1 Model Empiris

3. Metode Penelitian

3.1 Pengumpulan Data dan Pengukuran

Variabel Penelitian

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan inflasi. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang pengambilannya tidak dilakukan secara langsung kepada sumbernya atau observasinya, melainkan diperoleh dari mengambil data dari suatu lembaga atau institusi lain yang telah mengumpulkan datanya terlebih dahulu. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perbankan digital selama masa pandemi covid – 19 yaitu pada triwulan 1 2020 sampai triwulan 3 2021 yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan harga saham historis perusahaan yang didapat dari situs yahoo finace yaitu www.finance.yahoo.com serta inflasi yang terjadi di Indonesia yang didapat dari Badan Pusat Statistik Republik Indonesia yaitu www.bps.go.id

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data dokumentasi tersebut berupa laporan keuangan, harga saham dan tingkat inflasi pada masa pandemi covid – 19 yaitu triwulan 1 tahun 2020 hingga triwulan 3 tahun 2021. Perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Bank Raya Indonesia (AGRO), Bank Jago (ARTO), Bank MNC Internasional (BABP), Bank Allo (BBHI), Bank Neo Commerce (BBYB) dan Bank Ina Perdana (BINA).

Metode Analisis Data

Metode analisis deskriptif dan inferensial digunakan sebagai metode analisis. Metode analisis deskriptif berguna untuk mendapatkan gambaran pergerakan harga saham penutupan masing-masing perusahaan digital banking yang tercatat di BEI selama masa pandemi COVID-19 di Indonesia.

Sedangkan analisis inferensial berguna untuk menganalisis signifikansi pengaruh ROA, ROE, DER, EPS dan inflasi sebagai variabel bebas terhadap harga saham sebagai variabel terikat Metode analisis inferensial yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan software Eviews 10 dan Microsoft Excel dalam pengolahan data.

Menurut Nurhamdi dan Sawukir (2020), regresi data panel adalah regresi yang dilakukan pada gabungan data cross-sectional dan data time-series. Menurut Artha (2014), tiga pendekatan diikuti untuk menganalisis model data panel, yaitu model efek umum (CEM), model efek tetap (FEM) dan model efek acak (REM). Untuk menentukan model terbaik untuk regresi data panel, uji Chow, uji Hausman dan uji pengali Lagrange harus dilakukan. Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan merupakan efek umum atau efek tetap, kemudian uji Hausman untuk menentukan apakah model yang paling tepat adalah efek tetap atau efek acak menguji pengali Lagrange (LM) untuk menentukan apakah model yang digunakan adalah efek tetap atau efek acak. model efek acak tampil lebih baik daripada model efek gabungan.

Pemeriksaan struktur residual-variens-kovarians diperlukan ketika memperoleh model efek umum dan model efek tetap, sedangkan model efek acak/pengujian ini tidak diperlukan karena struktur sebagai varians diasumsikan: residu kovarians dalam REM modelnya adalah homoskedastis (Khairunnisak, 2021). Dalam pengujian ini terdapat dua tahapan pengujian :

1. Uji *Lagrange Multiplier* (Uji LM)

Uji ini dilakukan untuk menganalisis struktur *variance – covariance residual* bersifat homoskedastis atau heteroskedastis, sehingga dapat menentukan metode estimasi yang tepat. Uji hipotesis untuk uji ini adalah sebagai berikut :

$H_0 : \sigma_i^2 = \sigma^2$ (Struktur *variance – covariance residual* bersifat homoskedastis)

$H_1 : \sigma_i^2 \neq \sigma^2$ (Struktur *variance – covariance residual* bersifat heteroskedastis)

Statistik uji (Greene, 2012)

$$LM = \frac{T}{2} \sum_{i=1}^N \left(\frac{\sigma_i^2}{\hat{\sigma}^2} - 1 \right)^2 \sim \chi^2_{(\alpha, N-1)}$$

Dimana :

LM = statistik uji *Lagrange Multiplier* yang berdistribusi *chi-square* ($N - 1$)

T = Jumlah periode waktu

N = jumlah unit observasi

σ_i^2 = varians residual persamaan ke- i *fixed effect model*

$\hat{\sigma}^2$ = *sum square residual* dari *fixed effect model*

2. Uji *Likelihood Ratio* (Uji λ_{LM})

Uji ini dilakukan untuk menganalisis ada atau tidaknya korelasi antar individu (*cross sectional correlation*) pada struktur *variance – covariance residual*. Uji hipotesis untuk uji ini adalah sebagai berikut :

$H_0 : cov(u_i, u_j) = 0$ (tidak terdapat *cross sectional correlation*)

$H_1 : cov(u_i, u_j) \neq 0$ (terdapat *cross sectional correlation*)

Statistik uji (Greene, 2012)

$$\lambda_{LM} = T \sum_{i=2}^N \sum_{j=1}^{i-1} r_{ij}^2 \sim \chi^2_{\left(\alpha, \frac{N(N-1)}{2}\right)}$$

Dimana :

λ_{LM} = statistik uji *Likelihood Ratio* yang berdistribusi *chi-square* $\left(\frac{N(N-1)}{2}\right)$

T = Jumlah periode waktu

N = jumlah unit observasi

r_{ij}^2 = koefisien korelasi residual ke- ij

Model persamaan regresi data panel yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Price_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 Inflasi_{it} + \lambda_{it}$$

Dimana :

Price : Harga Saham Penutupan

ROA : Return On Asset

ROE : Return On Equity

EPS : Earning Per Share

DER : Debt to Equity Ratio

Inflasi : Inflasi

λ : error

β : koefisien

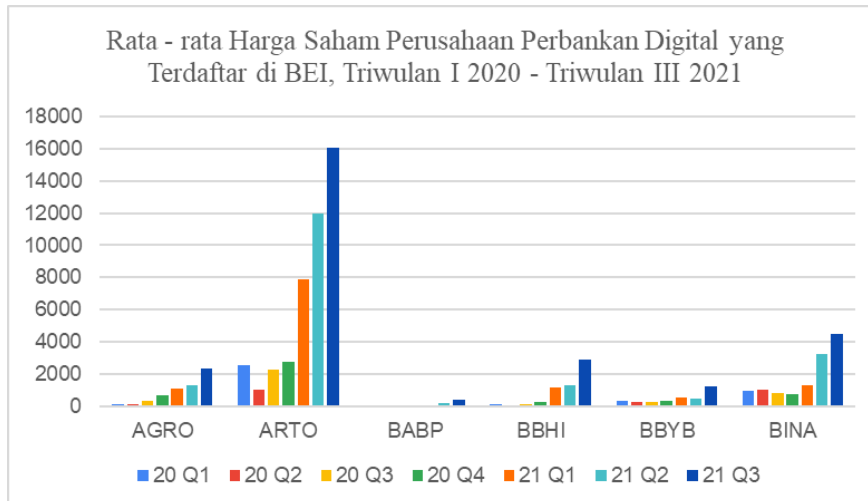
i : data *cross section*; $i = 1,2,3, \dots$

t : data *time series*; $t = 1,2,3, \dots$

3.2 Analisis Data dan Hasil

Analisis Deskriptif

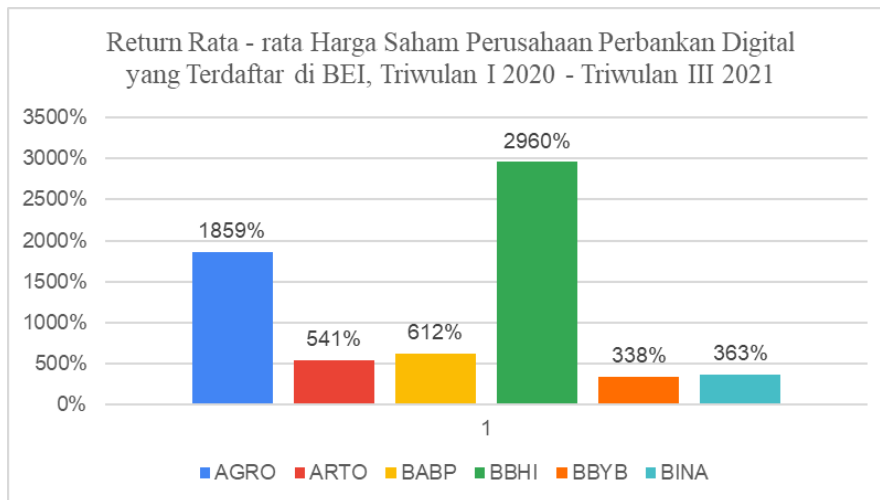
Gambaran Umum Harga Saham Perusahaan Perbankan Digital



Sumber : Yahoo Finance (diolah)

Gambar 2 Rata – rata Harga Saham Enam Perusahaan Perbankan Digital yang Terdaftar di BEI, Triwulan 1 2020 - Triwulan III 2021

Berdasarkan gambar 1 diatas, rata – rata harga saham semua perusahaan perbankan digital mengalami peningkatan pada masa covid – 19 yaitu dari triwulan I 2020 – triwulan III 2021. Bank Jago (ARTO) merupakan perusahaan perbankan digital yang memiliki harga saham paling tinggi diantara perusahaan perbankan digital lainnya. Peningkatan harga saham yang terjadi sangat signifikan selama 7 triwulan hingga mencapai 16075. Sementara Bank MNC Internasional (BABP) memiliki nilai harga saham paling rendah diantara perusahaan perbankan digital lainnya. Peningkatan harga saham yang terjadi sangat signifikan selama 7 triwulan hingga mencapai 356.



Sumber : Yahoo Finance (data diolah)

Gambar 3 Return Harga Saham Perusahaan Perbankan Digital yang Terdaftar di BEI, Triwulan I 2020 - Triwulan 2021

Return merupakan salah satu faktor dalam seorang investor untuk memutuskan akan berinvestasi pada suatu perusahaan yang terdaftar pada pasar modal. Return saham merupakan tingkat pengembalian yang berupa keuntungan atau kerugian yang diterima investor selama beberapa periode tertentu (Alexander dan Destriana, 2013). Berdasarkan gambar 2, selama masa pandemi covid – 19 semua perusahaan perbankan digital memiliki return yang sangat besar. Bank Harda Internasional (BBHI) memiliki return terbesar diantara semua bank digital yaitu mencapai 2960 persen. Sedangkan return yang terkecil dimiliki oleh Bank Neo Commerce (BBYB) sebesar 338 persen. Hal ini menunjukkan bahwa berinvestasi pada perusahaan perbankan digital di masa pandemi covid – 19 dapat memberikan keuntungan yang besar bagi para investor.

Analisis Inferensia

Uji Chow

Tabel 1 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.337079	(5,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	50.302674	5	0.0000

Sumber : Eviews 10

Berdasarkan tabel 1. Diperoleh hasil uji chow yaitu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui model yang paling tepat digunakan antara common effect model dan fixed effect model didapatkan hasil probabilitas chi-square lebih kecil dari nilai α (p – value < 0,05), maka hal tersebut mengindikasikan bahwa H_0 ditolak, artinya model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Kemudian dilanjutkan dengan melakukan uji hausman.

Uji Hausman

Tabel 2 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	46.985199	5	0.0000

Sumber : Eviews 10

Berdasarkan tabel 2. Diperoleh hasil uji hausman yaitu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui model yang paling tepat digunakan antara *random effect model* dan *fixed effect model* didapatkan hasil probabilitas Cross-section random lebih kecil dari nilai α (p – value < 0,05), maka hal tersebut mengindikasikan bahwa H_0 ditolak, artinya model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Penentuan Metode Estimasi

Dalam model FEM perlu dilakukan pengujian struktur *variance – covariance residual* dan *cross sectional correlation*. Uji *Lagrange Multiplier* (Uji LM) digunakan untuk menguji struktur *variance – covariance residual*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai uji LM sebesar 20,877, karena nilainya lebih kecil dari $\chi_{(0,05;5)}$ yang bernilai 11,07048 maka keputusannya adalah tolak H_0 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur *variance covariance residual* – nya adalah heteroskedastis.

Selanjutnya dilakukan Uji Likelihood Ratio (λ_{LM}) untuk melihat terjadi *cross section correlation* atau tidak pada struktur *variance – covariance residual*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai uji λ_{LM} sebesar 31,126, karena nilainya lebih besar dari $\chi_{(0,05;15)}$ yang bernilai 24,99580 maka keputusannya adalah tolak H_0 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat *cross section correlation* antar *residual*.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil struktur *variance – covariance residual* bersifat heteroskedastis dan terdapat *cross sectional correlation*. Sehingga metode estimasi yang digunakan adalah Feasible Generalized Least Square (FGLS) dengan penimbang Seemingly Unrelated Regression (SUR).

Model Regresi Data Panel Terbaik

Tabel 3 *Fixed Effect Model* Metode FGLS dengan penimbang *Seemingly Unrelated Regression (SUR)*

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	1052.666	522.5535	2.014465	0.0527
ROE	-153.8870	65.14488	-2.362227	0.0246
EPS	23.35819	7.907178	2.954048	0.0059
DER	92.76739	42.55754	2.179811	0.0370
INFLASI	-460.5361	293.8400	-1.567303	0.1272
C	2489.006	551.8638	4.510182	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.673548	Mean dependent var	1854.078
Adjusted R-squared	0.568241	S.D. dependent var	2048.579

S.E. of regression	1520.487	Sum squared resid	7166832
F-statistic	6.396032	Durbin-Watson stat	0.776738
Prob(F-statistic)	0.000029		

Unweighted Statistics

R-squared	0.699388	Mean dependent var	1735.844
Sum squared resid	1.25E+08	Durbin-Watson stat	0.596953

Sumber : Output Eviews 10

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, diperoleh model regresi data panel terbaik yaitu Fixed Effect Model dengan Metode estimasi *Feasible Generalized Least Square* (FGLS) dengan penimbang *Seemingly Unrelated Regression* (SUR). Hasil Analisis regresi data panel pada tabel 4, menunjukkan bahwa variabel Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Rate (DER) dan inflasi secara bersama – sama (simultan) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan digital di Indonesia. Kemudian secara parsial, variabel Return On Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, variabel Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Rate (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel Return On Asset dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Price_{it} = (2489,006^* + \mu_i) + 1052,666 ROA_{it}^* - 153,8870 ROE_{it}^* + 92,767 DER_{it}^* + 23,358 EPS_{it}^* - 460,536 Inflasi_{it}$$

*) signifikansi pada taraf uji 5%

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabel Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Rate (DER) dan inflasi dapat menjelaskan variabel harga saham perusahaan perbankan digital di Indonesia sebesar 67,35% sedang 32,65% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

Efek Individu untuk Setiap Perusahaan Bank Digital Terhadap Harga Saham

Hasil estimasi dari model harga saham enam perusahaan perbankan digital menggunakan *fixed effect model* (FEM) dengan metode estimasi *Feasible Generalized Least Square* (FGLS) dengan penimbang *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) menghasilkan efek individu di setiap negara sebagai berikut :

Tabel 4 Cross Section Fixed Effects

PERUSAHAAN	Effect
AGRO	-1568,566
ARTO	7298,641
BABP	-2126,396
BBHI	-1765,122
BBYB	-1378,166
BINA	-4603,91

Sumber : Output Eviews 10

Efek individu menggambarkan karakteristik variabel dependen untuk setiap perusahaan perbankan digital yang digunakan menjadi sample ketika semua variabel independent yang digunakan bernilai sama. Berdasarkan tabel 4, terlihat bahwa perusahaan Bank Jago (ARTO) merupakan perusahaan perbankan digital yang memiliki efek individu terbesar yaitu 7298,641, yang berarti ARTO memiliki potensi menjadi perusahaan perbankan digital yang harga sahamnya tertinggi dibanding perusahaan perbankan digital lainnya. Sedangkan untuk perusahaan perbankan digital yang memiliki efek individu terendah adalah Bank Ina Perdana

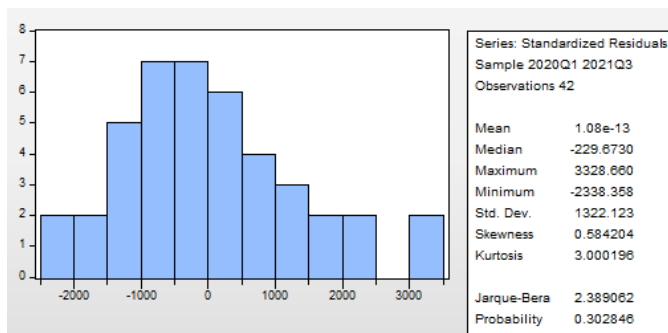
(BINA) dengan nilai sebesar -4603,91. Hal tersebut berarti bahwa ketika variabel bebas bernilai sama pada setiap perusahaan perbankan digital, maka BINA memiliki potensi menjadi perusahaan perbankan digital yang nilai harga sahamnya terendah dibanding perusahaan perbankan digital lainnya.

Pengujian Asumsi Klasik Model Regresi Data Panel

Model regresi yang baik adalah ketika sudah memenuhi asumsi – asumsi yang melekat pada teknik estimasi, sehingga estimatornya memiliki sifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) (Khairunnisak, 2021).

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah *residual* dari model regresi telah berdistribusi normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini digunakan uji *Jarque - Bera*,



Sumber : Output Eviews 10 *Gambar 4 Uji Normalitas*

Dari gambar 1, didapatkan nilai *p – value* sebesar 0,3028, dimana nilai ini lebih besar dari alpha (0,05). Maka keputusannya adalah gagal tolak H_0 yang berarti bahwa *residual* dari data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat adanya hubungan linier yang kuat atau sempurna antara beberapa atau semua variabel dari sebuah model regresi (Gujarati dan Porter, 2009). Menurut Artha (2014) untuk mendeteksi adanya masalah multikolinieritas digunakan uji klein, yaitu dengan membandingkan nilai koefisien korelasi (r^2) setiap variabel independen dengan nilai koefisien determinasi (R^2). Dari hasil analisis didapatkan nilai $R^2 = 67,35\% >$ nilai (r^2) tertinggi adalah 66,05% maka dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas.

4. Diskusi, Implikasi, Simpulan, dan Keterbatasan Penelitian

4.1 Diskusi

Peneliti berdiskusi mengenai stasioneritas, meskipun data yang digunakan mengandung *time series*, namun series yang digunakan tergolong tidak banyak. Maka peneliti memutuskan untuk tidak menggunakan uji stasioneritas. Hal ini juga sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Levin, Lin, dan Chu (2001) dalam Baltagi (2005) bahwa pengujian stasioneritas penting untuk dilakukan ketika N (unit cross section) berada pada interval 10 dan 250 serta ketika T (unit time series) berada pada interval 25 dan 250 serta penting untuk dilakukan pengujian stasioneritas jika T sangat besar (walaupun N sangat kecil).

Selain itu, peneliti juga mendiskusikan tentang apakah analisis yang dilakukan sudah cukup sampai pada uji hausman ketika model yang didapat adalah *fixed effect model*, kemudian peneliti mengembangkan literatur review hingga mendapatkan adanya uji lanjutan ketika *fixed effect model* yang didapat yaitu dengan menguji struktur *variance – covariance residual* dan *cross sectional correlation*. Pengujian ini dilakukan juga agar model penelitian yang dihasilkan dapat akurat dalam menganalisis faktor fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham selama masa pandemi covid – 19.

4.2 Implikasi Teoritis dan Praktis

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dikemukakan implikasi secara teoritis dan praktik sebagai berikut :

1. Implikasi Teoritis

- a. Return On Asset (ROA) meningkat maka profit margin investor juga akan meningkat, dengan melihat rasio ROA yang baik investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di bisnis tersebut (Parenrengi & Hendratni, 2018).
- b. *Return On Equity* (ROE) mempengaruhi harga saham yang berarti dimana ada pergerakan variabel ROE akhirnya harga saham juga terpengaruh (Ari et al., 2020).
- c. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham karena keuntungan per saham menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membagikan dividen kepada pemegang sahamnya (Comercial dan Pesqueros, 2014).
- d. *Debt to Equity Rate* (DER) berpengaruh terhadap harga saham berarti perusahaan dapat mengukur kemampuannya untuk menutupi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dengan menggunakan modal dari perusahaan publik (Ihsan et al., 2018).
- e. Inflasi berdampak negatif terhadap harga saham karena meningkatkan biaya perusahaan. Jika kenaikan biaya lebih besar dari laba perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Laba perusahaan yang menurun mengakibatkan investor menjadi acuh tak acuh untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga menyebabkan harga saham turun dan harga saham turun (Tandelilin, 2010: 343). Inflasi memiliki dampak negatif pada harga saham dalam situasi ini.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini digunakan sebagai masukan bagi para investor dan peneliti lainnya. Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan perbankan digital dapat memperhatikan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Rate* (DER) dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi. Sementara bagi peneliti dapat menggunakan penelitian ini sebagai referensi dalam menentukan metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi data panel jika menggunakan data gabungan bertipe *time series* dan *cross section*.

4.3 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pembahasan dan analisis yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Selama masa pandemi covid – 19 berlangsung di Indonesia yaitu pada triwulan I 2020 hingga triwulan III 2021, harga saham perusahaan perbankan digital mengalami peningkatan yang signifikan serta memiliki return yang tinggi.
2. Secara simultan, semua variabel bebas yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Rate* (DER) dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham.
3. Secara parsial, variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham, kemudian *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Rate* (DER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA) dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4. Efek individu terbesar dimiliki oleh Bank Jago (ARTO) dimana berpotensi memiliki harga saham tertinggi. Sedangkan efek individu terkecil dimiliki oleh Bank Ina Perdana (BINA) dimana berpotensi memiliki harga saham terendah.

4.4 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi keterbatasan adalah masih kurangnya referensi penelitian sebelumnya yang berfokus pada bank digital, serta karena bank digital ini juga dapat juga berupa perubahan bank konvensional jadi tentunya perlu riset yang mendalam untuk mengetahui saham mana yang khusus untuk bank digital

4. Daftar Pustaka

- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Bisnis dan Akuntansi*, 15, 123–132. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/124/124>.
- Alfi, Azizah Nur. 2021a. “Ada Bank Digital, Begini Nasib Bank Konvensional Kata OJK.” *Bisnis.Com*. Retrieved February 25, 2022 (<https://finansial.bisnis.com/read/20210224/90/1360537/ada-bank-digital-begini-nasib-bank-konvensional-kata-ojk>).
- Alfi, Azizah Nur. 2021b. “Ganti Nama Jadi Allo Bank, Saham Bank Milik CT (BBHI) Melejit.” *Bisnis.Com*. Retrieved February 27, 2022 (<https://finansial.bisnis.com/read/20210705/90/1413927/ganti-nama-jadi-allo-bank-saham-bank-milik-ct-bbhi-melejit#:~:text=Saham BBHI yang melejit seiring,efektif sejak 30 Juni 2021.>).

- Alfi, Azizah Nur, and Margrit Annisa. 2021. "SAHAM BANK INA DALAM EUFORIA BANK DIGITAL DAN TARGET AMBISIUS." *Bisnis Indonesia*. Retrieved March 2, 2022 (<https://bisnisindonesia.id/article/saham-bank-ina-dalam-euforia-bank-digital-dan-target-ambisius>).
- Ari, S., Nurhayati, I., & Yudhawati, D. (2020). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Retail Trade. *Manager : Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(2), 273.
- Artha, D. R. (2014). Analisis Fundamental , Teknikal Dan Makroekonomi. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 16(2), 175–183. <https://doi.org/10.9744/jmk.16.2.175>.
- Baltagi, H. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (John Wiley & Sons Inc (ed.); Third edit). Library of Congress Cataloging.
- Citradi, Tirta. 2021. "Bank Kecil Disulap Jadi Bank Digital, Siapa Saja Pemodalnya?" *CNBC Indonesia*. Retrieved January 29, 2022 (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210216140852-17-223719/bank-kecil-disulap-jadi-bank-digital-siapa-saja-pemodalnya>).
- Comercial, B., & Pesqueros, D. E. P. (2014). *No 観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析* Title. XII(1), 35–48.
- Damara, D. (2021). *Bos Bank Ina (BINA) Beberkan Strategi Bersaing di Era Bank Digital*. *Bisnis.Com*. <https://finansial.bisnis.com/read/20211208/90/1475427/bos-bank-ina-bina-beberkan-strategi-bersaing-di-era-bank-digital>.
- Damodar N., Gujarati, & Porter, D. C. (2013). Single-equation regression models. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (Fifth Edit). Douglas Reiner.
- Darmadji, Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham, and Yovi Lavianti Hadi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fadillah, Muhammad Ghafur. 2021. "Saham Bank Digital Berguguran, Ini Pemicunya." *Berita Satu*. Retrieved January 30, 2022 (<https://www.beritasatu.com/ekonomi/815565/saham-bank-digital-berguguran-ini-pemicunya>).
- Greene, W. W. H. . (2012). *Econometric analysis* 7th Ed. In *Prentice Hall* (Vol. 97).
- Hutauruk, Dina Mirayanti. 2022. "Prospek Saham Bank Digital Tergantung Ekosistem Dan Pertumbuhan User." *Kontan.Co.Id*. Retrieved February 28, 2022 (<https://keuangan.kontan.co.id/news/prospek-saham-bank-digital-tergantung-ekosistem-dan-pertumbuhan-user>).
- Ihsan, I. N., Ulfah, Y., & Azis, M. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank Melalui Pendekatan Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas. *Jurnal Manajemen*, 9(1), 24.
- Intan, Novita. 2021. "Jadi Bank Digital, BRI Agro Resmi Ganti Nama Jadi Bank Raya." *Republika*. Retrieved (<https://www.republika.co.id/berita/r04d12370/jadi-bank-digital>).

[bri-agro-resmi-ganti-nama-jadi-bank-raja](#)).

- Jatmiko, Bambang P. 2021. "Pilih-Pilih Saham Bank Digital." *Kompas*. Retrieved February 28, 2022 (<https://money.kompas.com/read/2021/09/14/143648926/pilih-pilih-saham-bank-digital?page=all#page2>).
- Khairunnisak, L., & Sirait, T. (2021). Determinan Jumlah Limbah Kota Yang Dihasilkan Dari Sembilan Negara Ekonomi Berkembang Di Asia Tahun 2010-2017. In *Seminar Nasional Official Statistics* (Vol. 2020, Issue 1). <https://doi.org/10.34123/semnasoffstat.v2020i1.375>.
- Kurniawan, Harso. 2021. "MNC Bank Sudah Sah Jadi Bank Digital." *Investor.Id*. Retrieved January 29, 2022 (<https://investor.id/finance/251651/mnc-bank-sudah-sah-jadi-bank-digital#:~:text=JAKARTA%2C%20Investor.id%20Otoritas%20Jasa%20Keuangan%28OJK%29%20menegaskan,%28digital%20banking%29%20melalui%20MotionBanking.%20MNC%20baru%20mendapat%20izin.>).
- Muradi. 2021. "Bank Ina (BINA) Gandeng Mambu Untuk Bertransformasi Jadi Bank Digital." *Msn.Com*. Retrieved February 27, 2022 (<https://www.msn.com/id-id/berita/other/bank-ina-bina-gandeng-mambu-untuk-bertransformasi-jadi-bank-digital/ar-AAPV5XN>).
- Nurhamdi, M., & Sawukir. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Dan Debt to Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Sektor Industri Besi dan Baja yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Prosiding Senantias*, 1(1), 491–500.
- Nyoman, N., Ariasih, P., & Utama, I. M. S. (2010). *Pengaruh Jumlah Penduduk Dan Pdrb Per Kapita Kemandirian Keuangan Daerah Provinsi Bali*. 543–562.
- Purboyanti, R. T., & Yogatama, A. N. (2018). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Saham LQ45. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(2), 66–75.
- Salmah, N. N. A., & Ermeila, S. (2019). Determinan Pertumbuhan Laba Perusahaan Perdagangan Eceran Berdasarkan Rasio Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(2), 122–131.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Setiawan, Sakina Rakhma Diah. n.d. "Kini Dimiliki Grup Salim, Bank Ina Gandeng Indomaret Dan Indogrosir." *Kompas*. Retrieved March 2, 2022 (<https://money.kompas.com/read/2020/06/05/133719626/kini-dimiliki-grup-salim-bank-ina-gandeng-indomaret-dan-indogrosir>).
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta.
- Tari, Dwi Nicken. 2022. "Euforia Saham Bank Digital, Bank BUKU III Dan BUKU IV Jangan Mau Kalah." *Bisnis.Com*. Retrieved February 28, 2022 (<https://market.bisnis.com/read/20220105/189/1485846/euforia-saham-bank-digital-bank-buku-iii-dan-buku-iv-jangan-mau-kalah>).
- Yunianto, Faisal. 2020. "Gojek Investasi Di Bank Jago Untuk Percepat Inklusi Keuangan."

Yahoo. Retrieved February 28, 2022 (<https://id.berita.yahoo.com/gojek-investasi-di-bank-jago-120952680.html>).

5. Lampiran

Lampiran 1. Hasil Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel yang Terbaik

a) Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.337079	(5,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	50.302674	5	0.0000

b) Hasil Uji Hausman

c)

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary

Chi-Sq. Statistic Chi-Sq. d.f. Prob.

Cross-section random 46.985199 5 0.0000

Lampiran 2. Hasil Pengujian Struktur *Variance – Covariance Residual*

a) Hasil Uji LM

☐ Matriks Variance – Covariance

	AGRO	ARTO	BABP	BBHI	BBYB	BINA
AGRO	292606,7	-940699,6	189877,8	247114,0	698950,4	751679,7
ARTO	-940699,6	124623,9	-	-	631790,6	140383,4
BABP	189877,8	-110588,2	396859,6	311030,2	187825,0	378872,0
BBHI	247114,0	-179322,7	311030,2	480795,2	395356,3	621667,0
BBYB	698950,4	631790,6	187825,0	395356,3	464748,1	765251,5
BINA	751679,7	140383,4	378872,0	621667,0	765251,5	151623,5

☐ Ringkasan Hasil Uji LM

SSE	1,09E+08
LM	20,877

T	7
N	6
Alpha	0,05
Chi - Square	11,070

b) Hasil Uji λ_{LM}

☐ Matriks Korelasi

	AGRO	ARTO	BABP	BBHI	BBYB	BINA
AGRO	1,000	-0,493	0,557	0,659	0,190	0,011
ARTO	-0,493	1,000	-0,497	-0,073	0,263	0,323
BABP	0,557	-0,497	1,000	0,712	0,437	0,488
BBHI	0,659	-0,073	0,712	1,000	0,836	0,728
BBYB	0,190	0,263	0,437	0,836	1,000	0,912
BINA	0,011	0,323	0,488	0,728	0,912	1,000

☐ Matriks r_{ij}^2

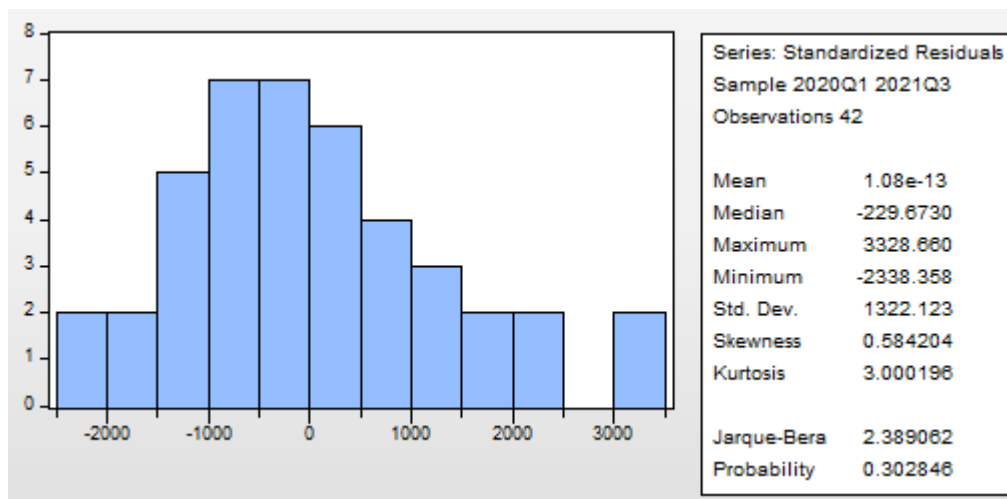
	AGRO	ARTO	BABP	BBHI	BBYB	BINA
AGRO	1,000	0,243	0,310	0,434	0,036	0,000
ARTO	0,243	1,000	0,247	0,005	0,069	0,104
BABP	0,310	0,247	1,000	0,507	0,191	0,239
BBHI	0,434	0,005	0,507	1,000	0,700	0,530
BBYB	0,036	0,069	0,191	0,700	1,000	0,831
BINA	0,000	0,104	0,239	0,530	0,831	1,000

☐ Ringkasan Hasil Uji LR (Uji λ_{LM})

Total	4,447
λ_{LM}	31,1265
T	7
N	6
$N(N-1)/2$	15
Alpha	0,05
Chi – Square	24,9958

Lampiran 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas



b) Uji Multikolinieritas

x_i	x_j	r_{ij}	r_{ij}^2
ROA	ROE	0,812739669	0,66054577
ROA	EPS	0,489399073	0,23951145

ROA	DER	0,222645141	0,04957086
ROA	INFLASI	0,076540176	0,0058584
ROE	EPS	0,366247359	0,13413713
ROE	DER	0,228987045	0,05243507
ROE	INFLASI	0,099091507	0,00981913
EPS	DER	0,160666448	0,02581371
EPS	INFLASI	-0,05986214	0,00358348
DER	INFLASI	0,051417512	0,00264376

Lampiran 4 Model FEM – FGLS – SUR

Dependent Variable: PRICE

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 02/26/22 Time: 23:47

Sample: 2020Q1 2021Q3

Periods included: 7

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 42

Linear estimation after one-step weighting matrix

Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	1052.666	522.5535	2.014465	0.0527
ROE	-153.8870	65.14488	-2.362227	0.0246
EPS	23.35819	7.907178	2.954048	0.0059
DER	92.76739	42.55754	2.179811	0.0370
INFLASI	-460.5361	293.8400	-1.567303	0.1272
C	2489.006	551.8638	4.510182	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.673548	Mean dependent var	1854.078
Adjusted R-squared	0.568241	S.D. dependent var	2048.579

S.E. of regression	1520.487	Sum squared resid	7166832
F-statistic	6.396032	Durbin-Watson stat	7
Prob(F-statistic)	0.000029		0.776738

Unweighted Statistics

R-squared	0.699388	Mean dependent var	1735.844
Sum squared resid	1.25E+08	Durbin-Watson stat	0.596953
