

ANALISIS PENGARUH *PRICE TO BOOK VALUE*, INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN TERHADAP RETURN HARGA SAHAM SEBELUM DAN PADA SAAT PANDEMI PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI

Ikrom ^{a*}, Muhammad Sri Wahyudi Suliswanto ^b, Muhammad Khoirul Fuddin ^c

^a Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang, Indonesia

* Corresponding author: ikromplb96@gmail.com

Artikel Info	Abstract
<p><i>Article history:</i> Received 4 Februari 2022 Revised 8 Maret 2022 Accepted 15 April 2022 Available online 27 Mei 2022</p> <p>Keywords: <i>Price to Book Value; Stock Price Indeks; Covid-19</i></p> <p>JEL Classification: G10,G11,G12</p>	<p><i>The purpose of this study is to determine and analyze the effect of price to book value, the composite stock price index, and the covid-19 dummy on the stock price of the telecommunications sector per quarter in 2019-2020. This study uses panel data and hypothesis testing. The results of this study indicate that price to book value, the composite stock price index, and the covid-19 dummy have a positive and significant effect on stock prices in the telecommunications sector. This proves that if the stock price increases by 1%, the price to book value, the joint stock price index, and the dummy will also increase.</i></p>

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memfasilitasi dua pihak yang mempunyai kepentingan antara pihak yang kelebihan dana (investor) untuk menginvestasikan dananya dengan harapan mendapat return yang lebih besar daripada menyimpan di bank dan pihak yang membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya dengan sistem pengembalian jangka panjang dan pihak yang membutuhkan dana segar untuk menginvasi perusahaannya tanpa pinjaman dengan bunga yang besar (Muklis, 2016).

Pasar modal sebagai pasar berbagai intrusmen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual-belikan dalam bentuk pasar saham atau obligasi. Bursa saham di suatu negara pada dasarnya sensitif terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi disekitarnya. Peristiwa politik dan keamanan adalah salah satu faktor yang sangat mempengaruhi pasar modal. Selain berfungsi sebagai investasi, pasar modal juga berfungsi sebagai alokasi dana penyimpanan masyarakat dan sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa-peristiwa yang juga dapat mempengaruhi fundamental perusahaan tersebut. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat menyebabkan pasar bereaksi saat menerima informasi dari peristiwa tersebut. Tidak hanya berhubungan dengan makro ekonomi namun juga non-ekonomi, misalnya

faktor-faktor lain yang dapat mengganggu stabilitas nasional suatu negara seperti bencana alam, kebijakan pemerintah, penyebaran penyakit dan lain sebagainya (Luhur, 2010).

Salah satu faktor non-ekonomi yang memengaruhi pasar modal adalah penyebaran penyakit Covid-19 yang terjadi di berbagai daerah di Indonesia. Lonjakan kasus penyebaran wabah penyakit Covid-19 yang begitu cepat di dunia telah memberikan pengaruh yang sangat besar bagi perekonomian secara global termasuk Indonesia, tak terkecuali di pasar modal yang sempat mengalami penurunan sangat jauh, IHSG terkoreksi hingga 28,44% dari harga 6,325 dibulan januari turun hingga 3,937 di bulan maret 2020. Lonjakan jumlah kasus yang terpapar virus corona yang selalu bertambah dan tidak bisa dibendung (Arthamevia et al., 2021). Virus Corono atau COVID-19 telah dinyatakan sebagai pandemi oleh WHO yang melanda Indonesia. Presiden Jokowi pada Rakornas Pengawasan Intern Pemerintah Tahun 2020 secara virtual, Senin (15/06/2020) menyatakan perekonomian global nyaris jatuh dalam jurang resesi dikarenakan pandemi ini. Menurut para pengamat ekonomi, salah satu dampak resesi yang dirasakan masyarakat yaitu lapangan pekerjaan yang semakin sulit didapatkan. Hal ini yang kemudian menyebabkan daya beli masyarakat berkurang karena pendapatan yang juga berkurang.

Berkaca pada tahun 1998, jika resesi terjadi di indonesia, diperkirakan Indonesia akan butuh waktu lebih dari lima tahun untuk memulihkan perekonomian. Menurunnya harga saham dengan fundamental yang baik buntut dari penyebaran wabah penyakit COVID-19 yang sangat cepat dan tidak terkendali. Hal ini menunjukkan investor yang tadinya rasional dengan menghitung nilai interistik saham-saham yang memiliki kinerja baik ditahun sebelumnya, menjadi *Panic Selling* karena emosi yang tidak terkendali melihat penurunan tajam IHSG di bulan Maret 2020. Saham-saham dengan fundamental baik bukannya naik, namun terjun bebas. Di trngah-tengah ketidakpastian pasar muncullah perilaku investor hybrid (para investor menggabungkan informasi dari berbagai sumber yang berasal dari dalam perusahaan dan ektenal yaitu analisis fundamental dan tekhnikal). Hal ini terlihat pada saat muncul optimisme terhadap pasar modal di tengah-tengah COVID-19. Emosi positif karena lingkungan sosial yang positif dan optimis, investor (Sitinjau, 2020).

Pandemi Covid-19 embuat masyarakat berhati-hati saat membeli barang, bahkan untuk melakukan investasi, yang mana menimbulkan dampak buruk terhadap investasi, kondisi pasar juga terpengaruh oleh pandemi ini, investor memilih untuk tidak berinvestasi karena adanya perubahan kondisi pasar dan tidak jelasnya rantai persediaan barang. Respon dan kebijakan yang di lakukan oleh pemerintah dan masyarakat sebagai upaya pencegahan, seperti: penutupan sekolah, *work from home* hususnya pekerja sektor formal, penundaan dan pembatalan berbagai eventevent pemerintah dan swasta, penghentian beberapa moda transportasi umum, dan pemberlakuan PSBB di berbagai daerah yang

mengalami kasus *Covid-19* tertinggi seperti di Jakarta, larangan mudik serta penutupan mall dan pasar lainnya membuat roda perputaran ekonomi melambat (Indayani & Hartono, 2020).

Namun di saat perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan pendapatan, industri Telekomunikasi justru mengalami kenaikan hingga 10%. Berdasarkan data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS), sektor telekomunikasi (Infokom) mengalami pertumbuhan sebesar 10,88 persen pada April-Juni atau kuartal II 2020 (Q2 2020), jika dibandingkan pada kuartal yang sama tahun lalu (Q2 2019). Turina Farouk *SVP-Head Corporate Communication* PT Indosat (ISAT) mengungkapkan, selama kebijakan aktivitas dari rumah (*Work For Home*) dan diberlakukannya Pembatasan Sosial Bersekala Besar (PSBB), Indosat mencatatkan kenaikan *Traffic data* hingga 27% di regional, termasuk di jabodetabek. Hal ini dikarenakan saat pandemi semua aktivitas beralih ke ranah digital seperti perusahaan yang memberlakukan pekerjaan dari rumah, pelajar, guru, dan mahasiswa menjalankan metode pembelajaran jarak jauh, kegiatan-kegiatan tersebut tentu memerlukan akses internet yang lebih banyak daripada biasanya, tak heran para operator berjibaku untuk mendongkrak layanan esensial, semisal video *streaming*, paket telekonferensi, dan *voice-video chat* (Susesti & Wahyuningtyas, 2021).

Dalam analisa pergerakan harga saham perlu mengetahui sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dipilih. Faktor fundamental dari perusahaan adalah salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan, memiliki pemahaman yang akurat tentang harga saham dapat membantu meminimalisir resiko dan membantu mendapatkan *return* dari pergerakan harga saham (Rinati, 2008).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indeks yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di pasar modal, hal ini disebabkan indeks ini berisi atas seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), Oleh karena itu melalui pergerakan indeks harga saham gabungan, seorang investor dapat melihat kondisi market apakah sedang bergairah atau lesu. Dengan menurunnya saham-saham yang berfundamental bagus atau mempunyai kinerja baik ditahun sebelumnya otomatis membuat harga sahamnya berada dibawah rata-rata atau *undervalue* yang justru memberikan keuntungan bagi investor yang menganut konsep *value investing*. *Value investing* merupakan paradigma investasi, yang merupakan gagasan dari Graham dan David Dodd. Para pendukungnya, termasuk Warren Buffett ketua Berkshire Hathaway berpendapat, inti dari *Value investing* membeli harga saham dengan harga lebih rendah dari nilai sebenarnya (Petrova, 2015).

Untuk itu diperlukan sebuah analisa untuk mengetahui saham-saham *undervalue*, salah satu indikator yang dapat di gunakan untuk melihat Nilai interistik suatu saham adalah *Price to Book Value*, *Price to Book Value* merupakan membandingkan harga per-lembar saham dengan nilai buku per-

lembar saham. Rasio ini telah biasa digunakan untuk semua jenis perusahaan. Begitu pula, Rasio Price to Book value bisa digunakan untuk memperbandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki standar akuntansi yang sama dalam suatu sektor industri. Berbeda dengan model *price eraning ratio* yang hanya dapat digunakan untuk perusahaan yang menggunakan standar akuntansi yang tidak sama dalam suatu sektor industry.

Pada penelitian Hermansyah & Ariesanti (2008) laba bersih memiliki pengaruh terhadap harga pasar saham. Namun dalam hal ini terdapat beberapa yang dapat membuat harga saham positif maupun negatif. Salah satunya penelitian Erviana P. W. & Lako (2018) yang mana *price to book value* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namu hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Ariyani et al., (2018) dimana hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh positif terhadap harga saham. Variabel indeks harga saham gabungan juga bisa mempengaruhi harga saham. Khususnya pada penelitian Dewi & Rangkuti (2020) dan Monalisa (2021). Pada penelitian Dewi & Rangkuti (2020)) memberikan hasil yang negatif terhadap harga saham, namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Monalisa (2021) pada penelitiannya menyatakan bahwa indeks harga saham gabungan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Setelah urarain kondisi diatas, peneliti merasa tertarik meneliti seberapa pengaruh fundamental perusahaan terhadap harga saham pada saat pandemi ini. Salah satu sektor yang menarik perhatian penulis adalah sektor infrastruktur, sektor infrastruktur sendiri dibagi menjadi beberapa sub sektor, yang mana salah satunya adalah sub sektor yang menjadi perhatian penulis merupakan sub sektor industri telekomunikasi. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh dari price to book value, indeks harga saham gabungan, dan dummy covid-19 terhadap harga saham sektor telekomunikasi.

METODE PENELITIAN

Objek pada peneltian ini diambil pada saham sektor telekomunikasi, yaitu perusahaan Telkom, Indosat, XL Axiata dan Smartfreen dengan menggunakan kurun waktu per triwulanan selama dua tahun dari tahun 2019-2020. Pada penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu, yaitu Harga Saham Sebagai Variabel dependent (y) dan Price to Book Value ($X1$), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG ($X2$), Variabel dummy Covid-19 ($X3$).Metode penelitian ini adalah penelitian komperatif yaitu penelitian yang diarahkan untuk menyelidiki hubungan sebab akibat berdasarkan pengamatan terhadap akibat yang terjadi dan menjadi faktor yang menjadi penyebab melalui data yang di kumpulkan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan diambil dari web resmi yang telah terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub-sektor telekomonikasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesi (BEI) periode tahun 2020-2021.

Pada penelitian ini teknik pengumpulan data diperlukan untuk memperoleh informasi atau yang diperlukan untuk keperluan penelitian. Teknik Pengumpulan Data dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengumpulan data melalui dokumentasi dan observasi pada sumber – sumber terkait yang mempublikasikan data – data yang diperlukan

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan data panel yang nantinya akan diolah dengan menggunakan program perangkat lunak Eviews 9. Data Panel dalam penelitian ini adalah kombinasi antara rentan waktu penelitian per triwulan 2019-2020 dengan seluruh data variabel dependen (Y) dan independen (X). Berikut bentuk model regresi data panel yang digunakan yaitu:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan pada persamaan tersebut ialah Y_{it} : Harga Saham, β_0 : konstanta, $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi parsial, X_{1it} : Price to Book Value, X_{2it} : Indeks Harga Saham Gabungan, X_{3it} : Variabel Dummy, ε_{it} : Error Term (Variabel Pengganggu), I : Data perusahaan Telekomunikasi (Cross Section), t : Data triwulanan tahun 2019-2020 (Time Series).

Terdapat beberapa metode pada regresi model dalam data panel yaitu, *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*. Pada penelitian data panel, Pengujian Estimasi Model merupakan tahap awal dengan menyeleksi beberapa model estimasi untuk memperoleh model yang paling sesuai dengan data penelitian. Model yang dimaksud yaitu, Uji Chow merupakan uji untuk membandingkan antara model *Common Effect* dengan *Fixed Effect* dan dipilih berdasarkan hasil hipotesis. Hipotesis dalam pengujian ini yaitu, H_0 = Model *Common Effect* dan H_1 = Model *Fixed Effect*. Nilai Probabilitas menjadi penentu pemilihan model pada uji chow. Apabila Nilai Probabilitas F pada model *Fixed Effect* adalah $< 0,05$ maka H_1 diterima sehingga diputuskan untuk memilih Model *Fixed Effect*.

Uji Hausmann merupakan uji untuk membandingkan antara model *Fixed Effect* dengan *Random Effect* dan dipilih berdasarkan hasil hipotesis. Hipotesis dalam pengujian ini yaitu, H_0 = Model *Random Effect* dan H_1 = Model *Fixed Effect*. Nilai Probabilitas Chi Square menjadi penentu pemilihan model pada uji hausmann. Apabila Nilai Probabilitas Chi Square pada random effect adalah $< 0,05$ maka H_1 diterima sehingga diputuskan untuk memilih Model *Fixed Effect*.

Uji Breusch Pagan atau Uji *Lagrange Multiplier* (LM) merupakan uji untuk membandingkan antara model *Common Effect* dengan *Random Effect* dan dipilih berdasarkan hasil hipotesis. Hipotesis dalam pengujian ini yaitu, H_0 = Model *Common Effect* dan H_1 = Model *Random Effect*. Nilai Probabilitas menjadi penentu pemilihan model pada uji Breusch pagan. Apabila Probabilitas pada model *Common Effect* adalah $< 0,05$ maka H_1 diterima sehingga diputuskan untuk memilih Model *Random Effect*.

Setelah melakukan uji pemilihan model terbaik maka dilakukan uji hipotesis. Uji F berfungsi untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama – sama Sehingga perlu dilakukan pengujian regresi dengan menyeluruh. Pedoman yang digunakan untuk

menolak dan menerima hipotesis, yaitu H_1 : Seluruh variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat dan H_0 : Seluruh variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Metode Pengambilan Keputusan apabila nilai Probabilitas (signifikansi) $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga menerima H_1 dan apabila nilai Probabilitas (signifikansi) $> 0,05$ maka H_1 ditolak sehingga menerima H_0 .

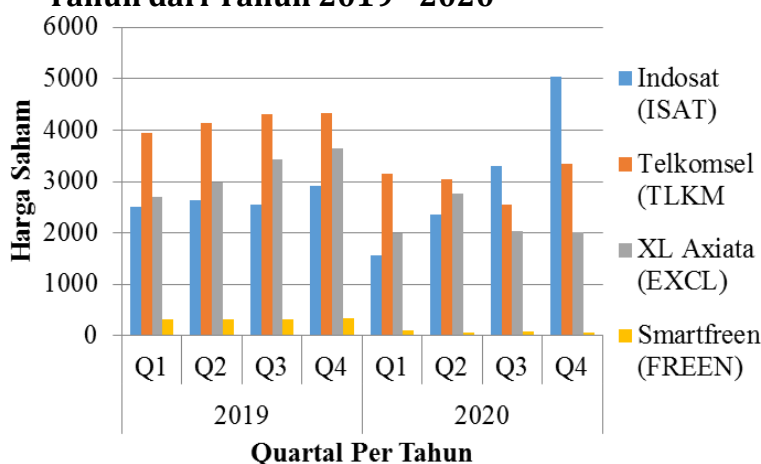
Uji T berfungsi untuk mendeteksi seberapa besar pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk melakukan peramalan yang dapat dikatakan layak dengan mengukur nilai Probabilitas t-statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha 0,05$. Tata cara yang digunakan untuk menolak dan menerima hipotesisi, yaitu H_1 : Masing – masing variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. H_0 : Masing – masing variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Metode Pengambilan Keputusan ialah apabila nilai Probabilitas (signifikansi) $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga menerima H_1 dan Apabila nilai Probabilitas (signifikansi) $> 0,05$ maka H_1 ditolak sehingga menerima H_0 .

Koefisiensi determinasi berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan hubungan variabel terikat dan variabel bebas. Nilai koefisiensi determinasi yaitu diantara nol dan satu ($0 \leq R\text{-Squared} \leq 1$). Nilai yang mendekati satu berarti variabel variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk bisa memahami hasil dan pembahasan dari penelitian ini, maka terdapat beberapa deskripsi data pada variabel Harga Saham, Price to Book Value, Indeks Harga Saham Gabungan, dan Dummy Covid-19 dengan data triwulanan dengan kurun waktu 2 tahun, dari tahun 2019-2020.

Gambar 1. Grafik Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Quartal Per Tahun dari Tahun 2019 - 2020

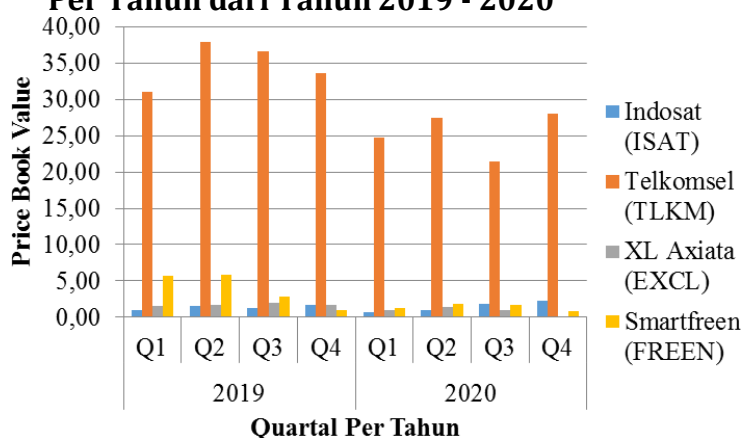


Sumber : (Bursa Efek Indonesia, 2019)

Berdasarkan gambar 1, menunjukkan bahwa pada tahun 2019 Quartal 1, harga saham Indosat sebesar 2500, Telkom sebesar 3950, XL Axiata sebesar 2700, dan Smartfren sebesar 310. Pada Quartal 2, harga saham Indosat sebesar 2630, Telkom sebesar 4140, XL Axiata sebesar 2980, dan

Smartfren sebesar 320. Setelah itu pada Qutal 3, harga saham Indosat sebsar 2550, Telkom sebesar 4310, Xl Axiata sebesar 3440, dan Smartfren sebesar 325. Dan pada Quartal 4, harga saham Indosat sebsar 2910, Telkom sebesar 4330, Xl Axiata sebesar 3650, dan Smartfren sebesar 338. Sehingga pada tahun 2019, saham tertinggi pada sector telekomunikasi berada pada perusahaan Telkom. Pada tahun 2020 Quartal 1, harga saham Indosat sebsar 1555, Telkom sebesar 3160, Xl Axiata sebesar 2000, dan Smartfren sebesar 97. Pada Quartal 2, harga saham Indosat sebsar 2350, Telkom sebesar 3050, Xl Axiata sebesar 2770, dan Smartfren sebesar 62. Setelah itu pada Quartal 3, harga saham Indosat sebsar 3310, Telkom sebesar 2560, Xl Axiata sebesar 2030, dan Smartfren sebesar 75. Dan pada Quartal 4, harga saham Indosat sebesar 5050, Telkom sebesar 3337, Xl Axiata sebesar 2010, dan Smartfren sebesar 67. Sehingga pada tahun 2020, saham tertinggi pada sector telekomunikasi berada pada quartal 1 dan 2 yaitu perusahaan Telkom. Dan pada quartal 3 dan 4 pada perusahaan Indosat.

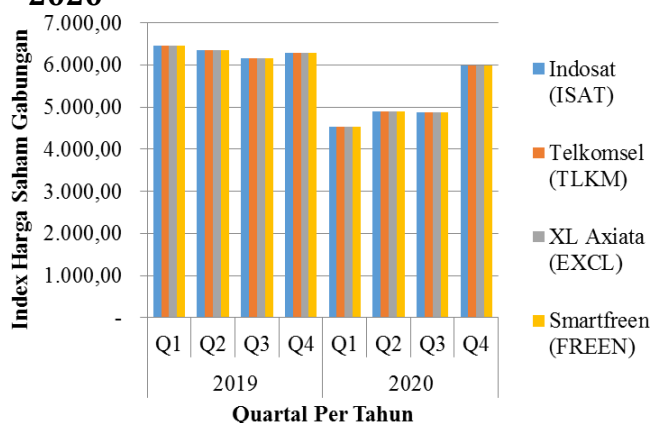
Gambar 2. Grafik Price Book Value Perusahaan Telekomunikasi Quartal Per Tahun dari Tahun 2019 - 2020



Sumber : (Bursa Efek Indonesia, 2019)

Berdasarkan gambar 2, menunjukkan bahwa pada tahun 2019 Quartal 1, *Price to book value* Indosat sebesar 1,00, Telkom sebesar 31,08, Xl Axiata sebesar 1,57, dan Smartfren sebesar 5,63. Pada Quartal 2, *Price to book value* Indosat sebesar 1,50, Telkom sebesar 37,85,, Xl Axiata sebesar 1,95, dan Smartfren sebesar 5,82. Setelah itu pada Quartal 3, *Price to book value* Indosat sebsar 1,31, Telkom sebesar 36,67, Xl Axiata sebesar 1,95, dan Smartfren sebesar 2,89. Dan pada Quartal 4 *Price to book value* Indosat sebesar 1,65, Telkom sebesar 33,54, Xl Axiata sebesar 1,76. dan Smartfren sebesar 1,00. Pada tahun 2020 Quartal 1, *Price to book value* Indosat sebesar 0,64. Telkom 24,74. Xl Axiata sebesar 1,04. dan Smartfren sebesar 1,23. Quartal 2, *Price to book value* Indosat menunjukkan nilai sebesar 0,95. Telkom sebesar 27,40, Xl Axiata sebesar 1,45. dan Smartfren sebesar 1,84. Setelah itu pada Quartal 3, *Price to book value* Indosat sebesar 1,81. Telkom sebesar 21,51. Xl Axiata sebesar 1,04. dan Smartfren sebesar 1,74. Dan pada Quartal 4, *Price to book value* Indosat sebesar 2,22 Telkom sebesar 28,03. Xl Axiata sebesar 0,00. dan Smartfren sebesar 0,90.

Gambar 3. Grafik Index Harga Saham Gabungan Perusahaan Telekomunikasi Quartal Per Tahun dari Tahun 2019 - 2020

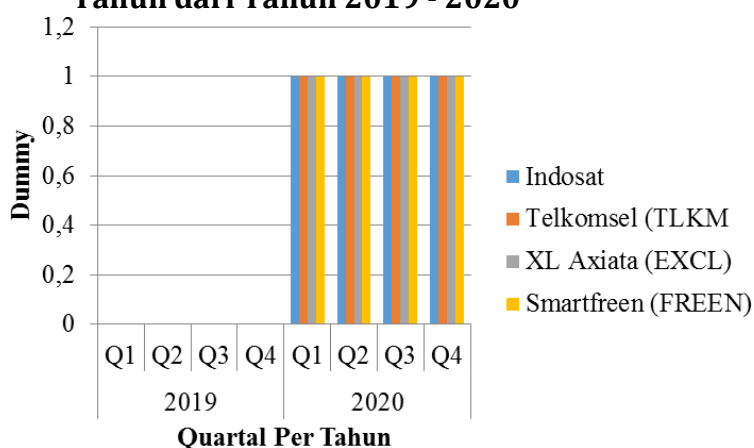


Sumber : (Bursa Efek Indonesia, 2019)

Berdasarkan gambar 3, menunjukkan bahwa pada tahun 2019 Quartal 1, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 6.468,00. Pada Quartal 2, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 6.358,62. Setelah itu pada Quartal 3, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 6.169,10. Dan pada Quartal 4, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 6.299,54.

Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan bahwa pada tahun 2020 Quartal 1, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 4,558,93. Pada Quartal 2, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 4.905,39. Setelah itu pada Quartal 3, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 4.870,04. Dan pada Quartal 4, Indeks Harga Saham Gabungan pada sector telekomunikasi sebesar 5.979,07.

Gambar 4. Grafik Dummy Perusahaan Telekomunikasi Quartal Per Tahun dari Tahun 2019 - 2020



Sumber : (Bursa Efek Indonesia, 2019)

Berdasarkan gambar 4, menunjukkan bahwa pada tahun 2019 pada Quartal 1 sampai Quartal 4. Dummy pada sector telekomunikasi sebesar 0. Lalu Pada tahun 2020 pada Quartal 1 sampai Quartal 4, Dummy pada sector telekomunikasi sebesar 1.

Tabel 1. Model Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.847170	2.791667	-2.810926	0.0089
X1_PBV	0.387030	0.049894	7.756989	0.0000
LOG(X2_IHSG)	1.738742	0.325304	5.344983	0.0000
X3_DUMMY_COVID-19	0.413076	0.080030	5.161482	0.0000

Keterangan : *signifikan terhadap $\alpha=5$

Hasil *common effect model* diatas diketahui bahwa nilai probabilitas t-statistik PBV sebesar 0,0000, IHSG sebesar 0,0000, dan Dummy sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05.. Hal tersebut dapat diartikan bahwa PBV, IHSG, dan Dummy berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Hasil *fixed effect model* diatas diketahui bahwa nilai probabilitas t-statistik PBV sebesar 0,0000, IHSG sebesar 0,0000, dan Dummy sebesar 0,0001 lebih kecil dari 0,05.. Hal tersebut dapat diartikan bahwa PBV, IHSG, dan Dummy berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Hasil *Random effect model* diatas diketahui bahwa nilai probabilitas t-statistik PBV sebesar 0,0000, IHSG sebesar 0,0000, dan Dummy sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05.. Hal tersebut dapat diartikan bahwa PBV, IHSG, dan Dummy berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2. Pemilihan Model Terbaik

Cross-section Chi-square		Keterangan
Chow Test	1,0000	Common Effect Model
Hausmant Test	1,0000	Random Effect Model
Breusch-Pagan	0.1306	Common Effect Model

Keterangan : *signifikan terhadap $\alpha=5\%$

Pada tabel 2 di atas diketahui bahwa hasil uji chow memiliki nilai probabilitas *Cross-section F* 1,0000, dimana nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga dapat diputuskan untuk menerima H_0 dan menolak H_1 . Maka model yang baik untuk digunakan adalah *common effect model*. Hasil uji hausmant memiliki nilai probabilitas *Cross-section F* 1,0000, dimana nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga dapat diputuskan untuk menerima H_0 dan menolak H_1 . Maka model yang baik untuk digunakan adalah *random effect model*. Hasil uji LM memiliki nilai probabilitas *Cross-section Breusch Pagan* 0,1306, dimana nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga dapat diputuskan untuk menerima H_0 dan menolak H_1 . Maka model yang baik untuk digunakan adalah *common effect model*.

Berdasarkan dari hasil uji chow, uji hausmant, dan uji LM. Dapat diketahui bahwa uji chow memilih *Common Effect Model* karena lebih besar dari 0,05 dan uji hausmant memilih random effect model karena lebih besar dari 0,05 serta uji *LM* memilih *common effect model* karena lebih besar dari 0,05 sehingga dalam hal ini dapat diputuskan bahwa pemilihan model terbaik yaitu *common effect model*, karena model tersebut lebih dominan dengan menggunakan uji Chow dan uji LM.

Tabel 3. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.847170	2.791667	-2.810926	0.0089
X1_PBV	0.387030	0.049894	7.756989	0.0000
LOG(X2_IHSG)	1.738742	0.325304	5.344983	0.0000
X3_DUMMY	0.413076	0.080030	5.161482	0.0000
R-squared	0.944227	Mean dependent var		7.917162
Adjusted R-squared	0.938252	S.D. dependent var		0.314744
S.E. of regression	0.078211	Akaike info criterion		-2.142337
Sum squared resid	0.171276	Schwarz criterion		-1.959120
Log likelihood	38.27739	Hannan-Quinn criter.	-2.081606	
F-statistic	158.0130	Durbin-Watson stat	2.141393	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Keterangan: *signifikan terhadap $\alpha=5\%$

Berdasarkan pada tabel 3, nilai probabilitas t-statistik PBV sebesar $0,0000 < 0,05$, dimana PBV mempengaruhi harga saham secara Positif dan signifikan. Nilai probabilitas t-statistik IHSG sebesar $0,0000 < 0,05$, yang artinya IHSG mempengaruhi Harga Saham secara positif dan signifikan. Nilai probabilitas t-statistik Dummy sebesar $0,0000 < 0,05$, yang artinya Dummy mempengaruhi harga saham secara positif signifikan. Sedangkan untuk nilai probabilitas F- statistik sebesar $0,000000$. Dimana nilai probabilitas F- statistik $< 0,05$, yang artinya PBV(X1), IHSG (X2), dan Dummy (X3) berpengaruh secara serentak dan signifikan terhadap Harga Saham. Dijelaskan bahwa nilai R-square sebesar 0. 944227 atau 94 persen yang artinya PBV (X1), IHSG (X2), dan Dummy (X3) mampu untuk menjelaskan variabel terikat terhadap Harga Saham (Y). Sisa sebesar 6 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Nilai probabilitas t-statistik PBV sebesar $0,0000 < 0,05$, dimana PBV mempengaruhi harga saham secara Positif dan signifikan. Nilai probabilitas t-statistik IHSG sebesar $0,0000 < 0,05$, yang artinya IHSG mempengaruhi Harga Saham secara positif dan signifikan. Nilai probabilitas t-statistik Dummy sebesar $0,0000 < 0,05$, yang artinya Dummy mempengaruhi harga saham secara positif signifikan. Sedangkan untuk nilai probabilitas F- statistik sebesar $0,000000$. Dimana nilai probabilitas F-statistik $< 0,05$, yang artinya PBV(X1), IHSG (X2), dan Dummy (X3) berpengaruh secara serentak dan signifikan terhadap Harga Saham. Dijelaskan bahwa nilai R-square sebesar 0. 944227 atau 94 persen yang artinya PBV (X1), IHSG (X2), dan Dummy (X3) mampu untuk menjelaskan variabel terikat terhadap Harga Saham (Y). Sisa sebesar 6 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi data panel dengan *common effect model*, variabel *Price book value* (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien 0.387030. Jika harga saham naik sebesar 1%, maka price value akan meningkat sebesar 0.387030. Hal ini menunjukkan PBV merupakan pertimbangan penting bagi investor ketika akan membeli saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Dewi & Suaryana (2013), Rahmani (2019), dan Sufyati & Rachmawati (2020). PBV mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan, mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham pada akhir tahun. Semakin tinggi nilai PBV tentunya memberikan harapan para investor untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Variabel Indeks Harga Saham Gabungan (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan koefisien regresi 1.738742. apabila harga saham naik sebesar 1%, maka indeks harga saham gabungan akan naik sebesar 1.738742. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa semakin besar harga saham suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula indeks harga saham gabungan. Yang mana indeks harga saham gabungan menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratiwi & Hendrawan (2017) bahwa Indeks Harga Saham Gabungan dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar. Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan. Dasar pertimbangannya antara lain, apabila jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Variabel Dummy (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi 0.413076. apabila harga saham naik sebesar 1%, maka Dummy akan naik sebesar 0.413076. Hasil ini dapat ditunjukkan apabila harga saham meningkat, maka dummy juga akan meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Natarsya (2000). Dalam konsep *capital asset pricing model* (CAPM) dinyatakan bahwa dummy terhadap saham mempunyai fungsi hubungan yang positif dengan return saham, jika beta saham semakin besar, maka semakin tinggi pula return saham.

KESIMPULAN

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia selama periode kuartal pertama 2019 sampai dengan kuartal empat tahun 2020 membahas tentang pengaruh PBV, IHSG serta Dummy COVID-19 terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian ini menyimpulkan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien 0.387030. apabila harga saham naik sebesar 1%, maka price value akan meningkat sebesar 0.387030, IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan koefisien regresi 1.738742. apabila harga saham naik sebesar 1%, maka indeks harga

saham gabungan akan naik sebesar 1.738742 dan juga Dummy COVID-19 berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi 0.413076. apabila harga saham naik sebesar 1%, maka Dummy akan naik sebesar 0.413076.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Journal of Accounting*, 4(4).
- Arthamevia, S. A., Ayu, M., Ula, U., Rizqi, S., Nissa, F., & Cahyo, H. (2021). Pengaruh Covid-19 Terhadap Harga Saham Di Indonesia Tahun 2019-2020. *Seminar Nasional Official Statistics*, 2020(1), 34-44. <https://doi.org/10.34123/semnasoffstat.v2020i1.427>
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *IDX Statistics 2016-2019*. Bursa Efek Indonesia.
- Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2013). Pengaruh Eps, Der, dan Pbv terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Dewi, R. S., & Rangkuti, D. Y. (2020). Analisis Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham Subsektor Transportasi dan Energi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 1(1). <https://doi.org/10.24853/jmmb.1.1.47-56>
- Erviana P. W., C., & Lako, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Harga Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2). <https://doi.org/10.24167/jab.v16i2.1697>
- Hermansyah, I., & Ariesanti, E. (2008). Pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, 3(1), 391.
- Indayani, S., & Hartono, B. (2020). Analisis Pengangguran dan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Akibat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 18(2), 201-208. <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/perspektif/article/view/8581>
- Luhur, S. (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ-45. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(2), 249-262.
- Monalisa, M. (2021). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Movere Journal*, 3(2). <https://doi.org/10.53654/mv.v3i2.187>
- Muklis, F. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan)*, 1(1), 1-12.
- Natarsyah, S. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 15(3).
- Petrova, E. (2015). Value Investing - Essence And Ways Of Finding Undervalued Assets. *International Conference KNOWLEDGE-BASED ORGANIZATION*, 21(2), 344-348. <https://doi.org/10.1515/kbo-2015-0057>
- Pratiwi, E., & Hendrawan, R. (2017). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro dan Indeks Dow Jones Industrial

- Average terhadap Indeks Harga Saham Lq 45 Periode 2008-2012 dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 14(1). <https://doi.org/10.25124/jmi.v14i1.349>
- Rahmani, H. F. (2019). Pengaruh return on asset (roa), price earning ratio (per), earning per share (eps), debt to equiy ratio (der) dan price to book value (pbv) terhadap harga saham pada pt. Bank negara indonesia (persero) tbk, periode. *Jurnal Akuntansi*, 4(1). <https://doi.org/10.30736/jpensi.v4i1.220>
- Rinati, I. (2008). *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum Dalam Indeks LQ45*. 1–12.
- Sitinjak, E. L. M. (2020). Perilaku Investor Pasar Modal Masa Pandemi Covid-19. In *“di Rumah Unika”* (p. 108).
- Sufyati, S., & Rachmawati, A. F. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Index Sektor Properti dan Real Estate. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 16(1). <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v16i1.1018>
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2021). Pendapatan Saham Abnormal Pada Masa Tidak Pandemi Dan Pandemi Covid-19 : Studi Pada Subsektor Farmasi Dan Telekomunikasi. *Accounting and Management Journal*, 5(1), 69–79. <https://doi.org/10.33086/amj.v5i1.2092>