

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN TEKNIKAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* ANTARA SAHAM SYARIAH MALAYSIA DAN INDONESIA (PERIODE SEMESTER I 2015 - SEMESTER II 2019)

THE ANALYSIS ON THE INFLUENCE OF FUNDAMENTAL AND TECHNICAL FACTORS TOWARDS STOCK PRICES ON THE FOOD AND BEVERAGE SUB SEKTOR BETWEEN MALAYSIAN AND INDONESIAN SHARIA STOCKS (IN THE PERIOD OF FIRST SEMESTER IN 2015 – SECOND SEMESTER IN 2019)

Oleh:

Ananda Putri Pakaya¹
Hizkia H.D. Tasik²

^{1,2}Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

E-mail:

¹anandapakaya7@gmail.com

²hizkiatasik1@gmail.com

Abstrak: Globalisasi yang terjadi di pasar modal menyebabkan hubungan antar pasar modal di dunia menjadi semakin erat. Informasi dan perubahan yang terjadi di pasar modal suatu negara dapat mempengaruhi pasar modal di negara lainnya, yang berdampak semakin meluasnya pasar modal syariah di berbagai negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Faktor Fundamental (ROA dan EPS) serta Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) terhadap Harga Saham pada Sub Sektor *Food and Beverage* antara Saham Syariah Malaysia dan Indonesia periode Semester I 2015 - Semester II 2019. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sampel sebanyak 37 Emiten. Metode analisis yaitu regresi data *time series*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Faktor Fundamental serta Faktor Teknikal Emiten Saham Syariah Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Emiten Saham Syariah Indonesia, dan secara parsial hanya variabel Harga Saham Masa Lalu yang berpengaruh signifikan. (2) Faktor Fundamental serta Faktor Teknikal Emiten Saham Syariah Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Emiten Saham Syariah Malaysia, dan begitupun secara parsial tidak ada variabel yang berpengaruh. (3) Faktor Fundamental serta Faktor Teknikal Emiten Saham Syariah Malaysia pada Semester sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Emiten Saham Syariah Indonesia, serta secara parsial Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan berpengaruh signifikan, yang lainnya tidak berpengaruh.

Kata Kunci: ROA, EPS, Harga Saham Masa Lalu, Volume Perdagangan dan Harga Saham

Abstrack: *Globalization that occurs in the capital market has caused the relation among the capital markets in the world become tighter. Information and transformation that happened in the capital market of one country can affect the capital market in another countries, which has an impact on the expansion of the Islamic capital market in the various countries. This research aims to determine The Influence of Fundamental Factors (ROA and EPS) and Technical Factors (Past Stock Prices and Trading Volume) towards Stock Prices on the Food and Beverage Sub-Sector between Malaysian and Indonesian Sharia Stocks in the period of first semester in 2015 – second semester in 2019. The sampling method that being used in this research is purposive sampling method, a sample of 37 issuers. The analysis method is time series data regression. The results of this research indicate that (1) Fundamental Factors and Technical Factors of Malaysian Sharia Stock Issuers are not significantly affect the Stock Prices of Indonesian Sharia Stock Issuers, and only partially of the Past Stock Prices variable has a significant effect. (2) Fundamental Factors and Technical Factors of Indonesian Sharia Stock Issuers are not significantly affect the Stock Prices of Malaysian Sharia Stock Issuers, and partially there have no influential variables. (3) Fundamental Factors and Technical Factors of Malaysian Sharia Stock Issuers in the previous semester are significantly affect the Stock Prices of Indonesian Sharia Stock Issuers, and partially Past Stock Prices and Trading Volume have a significant effect, while the others not.*

Keywords: ROA, EPS, Past Stock Prices, Trading Volume and Stock Prices

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu indikator yang berperan penting dalam pertumbuhan perekonomian. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor), serta menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain (IDX, 2021).

Saham menjadi instrumen pasar modal yang paling populer. Sebagai negara dengan mayoritas beragama Islam di Asia Tenggara bahkan di dunia, saham yang beredar di Indonesia tidak hanya saham konvensional tetapi ada juga saham syariah. Saham syariah mempunyai cakupan investor yang lebih luas jika dibandingkan dengan saham konvensional. Pada saham konvensional, yang dapat berinvestasi hanya investor konvensional, sedangkan pada saham syariah yang dapat berinvestasi adalah investor konvensional dan investor yang berpreferensi syariah.

Pada tahun 2019 industri keuangan syariah secara umum maupun pasar modal syariah di Indonesia meraih pencapaian yang cukup mengembicarakannya. Dalam sejarahnya, *Islamic Finance Country Index* (IFCI) bertujuan untuk memperoleh gambaran atas pertumbuhan industri keuangan islam serta memberikan penilaian langsung atas kondisi keuangan pada masing-masing negara. Indonesia berhasil menempati peringkat 1 dari 48 negara dengan skor 81,93 mengungguli Malaysia dengan skor 81,05 yang menduduki peringkat pertama selama 3 tahun berturut-turut pada tahun 2016-2018. Indonesia telah melompati 5 posisi keatas, dengan menempati posisi 6 pada tahun sebelumnya 2018. Ini berarti pertumbuhan industri keuangan islam dan peran kepemimpinan dalam industri tersebut di Indonesia cukup baik di tingkat nasional maupun ditingkat internasional dan dapat bersaing dengan Malaysia.

Pemilihan saham untuk investasi dibutuhkan pengetahuan yang cukup atas kinerja perusahaan maupun perkembangan saham di pasar (Karamoy dan Tasik, 2019). Secara umum, ada dua analisis investasi saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Stephanus dan Hendra (2010) dalam Aziz *et al* (2015), fundamental dan teknikal digunakan sejak lama oleh para analis untuk dapat memperkirakan harga saham. Analisis fundamental merupakan metode analisis saham dengan menganalisa data-data atau informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, dimana umumnya laporan keuangan menjadi sumber utama dalam analisis ini termasuk penggunaan rasio-rasio saham, seperti laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA). Analisis teknikal menggunakan pendekatan analisis pergerakan teknis harga saham dengan grafik berbagai pola, seperti harga masa lalu, volume, dan pergerakan rata-rata dari harga sebagai alat dasar analisisnya. Harga saham masa lalu dapat mempengaruhi harga saham sekarang karena mengikuti pola tertentu dan berulang sehingga berpengaruh secara psikologis terhadap investor dalam melakukan transaksi perdagangan (Abidin, (2016) dalam Fauzia (2019)).

Umumnya seorang investor akan memilih pada saham apa seorang investor harus berinvestasi, dengan analisis ekonomi dan pasar saham global, analisis sektor usaha emiten, analisis industri, dan analisis perusahaan atau emiten. Industri *food and beverage* merupakan salah satu sub-sektor yang memiliki prospek yang baik dan paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, di bandingkan dengan sektor lain. Hal ini dikarenakan makanan dan minuman adalah kebutuhan pokok bagi masyarakat, semakin meningkatnya pertumbuhan penduduk maka kebutuhan akan makanan dan minuman pun ikut meningkat. Prinsip syariah pada sub-sektor *food and beverage* tidak hanya sebatas pada jaminan halal dari setiap produknya, tetapi juga pengelolaan keuangan yang sesuai prinsip syariah.

Kinerja pasar saham sangat dipengaruhi oleh gejolak yang terjadi di pasar saham internasional. Hal ini terjadi akibat semakin terintegrasinya pasar-pasar saham yang ada di dunia, sehingga gejolak yang terjadi di suatu negara, dapat mempengaruhi kondisi negara lain secara signifikan (Beik & Fatmawati, 2014). Menurut Kusuma (2016) Globalisasi telah meningkat secara signifikan dalam sepuluh tahun terakhir dan memberikan dampak pada stabilitas keuangan suatu negara. Peningkatan integrasi dalam perekonomian global sebagian besar disebabkan oleh adanya peningkatan efisiensi di pasar keuangan yang mempermudah arus modal di seluruh dunia. Pasar keuangan benar-benar terintegrasi ketika terjadi situasi di mana investor mendapatkan risiko yang sama atau dengan kata lain naik turunnya harga saham suatu negara akan membuat naik atau turunnya harga saham negara lain dari pasar keuangan serupa. Sesuai dengan penelitian dari Walewangko *et al* (2018) bahwa harga (*price*) terdapat hubungan yang signifikan antara pasar modal Indonesia dengan Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina. Dengan semakin berkembangnya teknologi informasi, memberi peluang kepada investor dalam memilih berinvestasi di mana saja, baik itu di negara sendiri maupun di luar negeri, dengan begitu maka pasar modal di suatu negara akan saling terhubung dengan pasar modal di negara lain.

Analisis faktor fundamental dan teknikal dapat mempengaruhi harga saham sesuai dengan penelitian Fauzia (2019) menunjukkan bahwa faktor fundamental (DER, ROE, CR, EPS, PER) dan faktor teknikal (harga saham masa lalu, volume perdagangan) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik untuk menggabungkan penelien-penelitian terdahulu dengan meneliti tentang “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham pada Sub Sektor *Food and Beverage* antara Saham Syariah Malaysia dan Indonesia (Periode Semester I 2015 - Semester II 2019)”.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh secara simultan dan parsial :

1. Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) dan Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia pada Sub Sektor *Food and Beverage* periode Semester I 2015 - Semester II 2019
2. Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) dan Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Malaysia pada Sub Sektor *Food and Beverage* periode Semester I 2015 - Semester II 2019
3. Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) dan Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Malaysia Lag 1 periode atau dari Semester II 2014 - semester I 2019 terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia periode Semester I 2015 - Semester II 2019 pada Sub Sektor *Food and Beverage*

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah seperti halnya pasar modal konvensional, namun dalam praktiknya pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran. Prinsip syariah pada dasarnya bertujuan untuk memastikan keadilan dalam sebuah transaksi. Hal tersebut berdampak pada perlindungan pihak-pihak terkait atas eksploitasi, penipuan maupun ketidakadilan antara imbal balik dalam melakukan transaksi (OJK, 2021).

Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah (OJK, 2021).

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan (Sutrisno, 2005). Menurut Aziz *et al* (2015) faktor fundamental yang diperhatikan oleh setiap pelaku pasar modal antara lain adalah rasio-rasio investasi. Rasio investasi merupakan ukuran rasio yang digunakan oleh para investor saham, baik berdasarkan data yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan maupun data saham di bursa.

Return On Assets

Return On Assets (ROA) digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki (Kasmir, 2016:201). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih.

Earning Per Share

Menurut Kasmir (2016:207) *Earning Per Share* (EPS) Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. *Earning per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan dan merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham pada perusahaan.

Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu (Husnan, 2005). Sedangkan menurut Tandelilin (2017), Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume.

Harga Saham Masa Lalu

Menurut Abidin, (2016) dalam Fauzia, (2019) harga saham masa lalu merupakan harga saham pada periode-periode sebelumnya. Harga saham masa lalu dapat mempengaruhi harga saham sekarang karena mengikuti pola tertentu dan berulang sehingga berpengaruh secara psikologis terhadap investor dalam melakukan transaksi perdagangan, banyak analisis teknikal percaya bahwa gerakan saham akan mengikuti pola. Pergerakan harga saham selalu mengikuti pola yang telah terjadi pada masa lalu, harga saham bergerak dalam sebuah tren dan akan mengalami pembelokan arah tren ketika mencapai titik harga tertentu.

Volume perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan ukuran besarnya saham tertentu yang diperdagangkan. Jogiyanto (2010) dalam Prasetya dan Tasik, (2017) volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian, sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam kurun waktu tertentu. Volume perdagangan mencerminkan kekuatan antara supply dan demand yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Sinurat dan Ilham, 2021).

Harga Saham

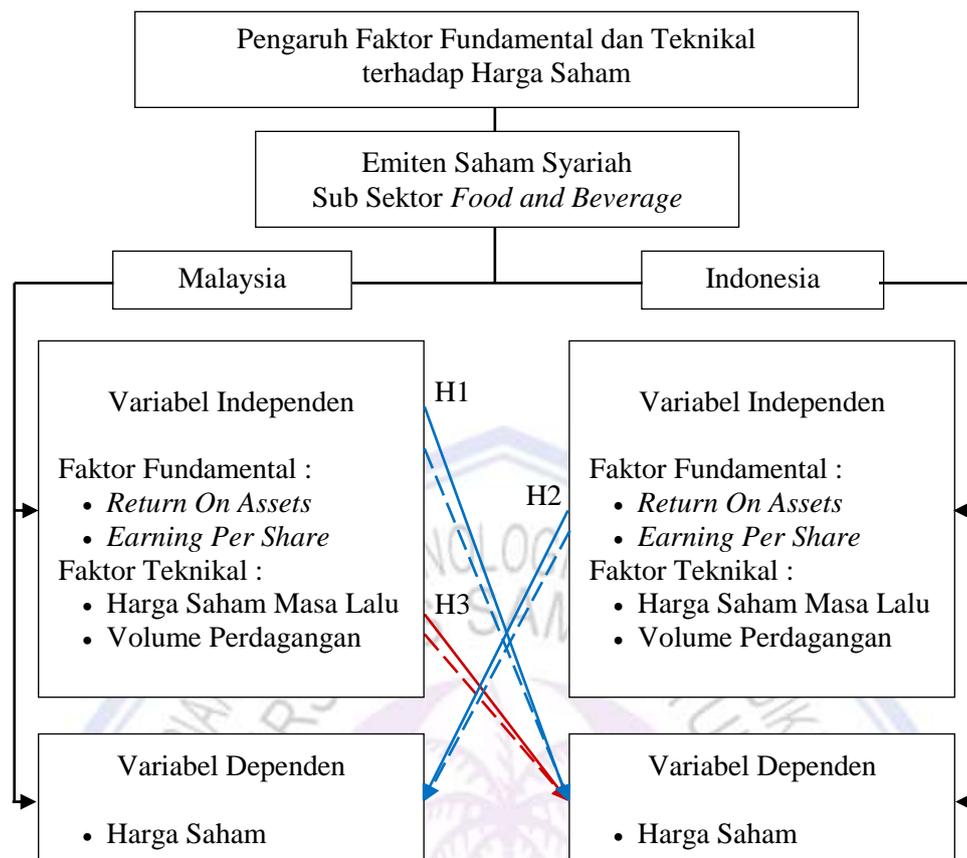
Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono, 2008:167).

Penelitian Terdahulu

Penelitian Fauzia (2019) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental (DER, ROE, CR, EPS, PER) dan faktor teknikal (volume perdagangan) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Sedangkan faktor teknikal (harga saham masa lalu) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham syariah. Faktor fundamental (DER, ROE, CR, EPS, PER) dan faktor teknikal (harga saham masa lalu, volume perdagangan) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Walewangko *et al* (2018) dalam penelitian yang berjudul Analisis Integrasi Saham Bursa Efek Indonesia dan Beberapa Bursa Efek Negara Asean Periode Januari 2016 – Juni 2017. Hasil penelitian ini menunjukkan berdasarkan harga (*price*) terdapat hubungan yang signifikan antara pasar modal Indonesia dengan Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina periode Januari 2016 – Juni 2018. Berdasarkan jumlah perdagangan (*volume*) tidak terdapat hubungan yang signifikan antara pasar modal Indonesia dengan Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina periode Januari 2016 – Juni 2018.

Nur Ilahi (2018) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, *Return On Asset* dan *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2012-2016.

Model Penelitian**Gambar 1. Kerangka Berpikir**

Sumber: Kajian Teoritik, Data Olahan (2021)

- H1 : Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) dan Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Malaysia diduga berpengaruh terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia pada Sub Sektor *Food and Beverage* periode Semester I 2015 - Semester II 2019.
- H2 : Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) dan Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Indonesia diduga berpengaruh terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Malaysia pada Sub Sektor *Food and Beverage* periode Semester I 2015 - Semester II 2019.
- H3 : Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) dan Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Malaysia Lag 1 periode atau dari Semester II 2014 - semester I 2019 diduga berpengaruh terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia periode Semester I 2015 - Semester II 2019 pada Sub Sektor *Food and Beverage*.

METODE PENELITIAN**Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013:55). Dilihat dari pendekatan analisa, penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif. Metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Adapun metode kuantitatif adalah metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antar variabel. Variabel-variabel ini diukur (biasanya dengan instrumen penelitian) sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistic (Sugiyono, 2013:147-148).

Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Saham Syariah Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan di Bursa Malaysia. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, di mana peneliti memiliki kriteria atau tujuan tertentu terhadap sampel yang akan diteliti (Sugiyono, 2013:85).

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ; 1). Emiten Sub Sektor *Food and Beverage* yang sudah IPO (*Initial Public Offering*) atau *go public* sebelum tahun 2015, 2). Masuk dalam kategori Saham Syariah saat periode penelitian, 3). Emiten tersebut memiliki/menerbitkan laporan keuangan per semester ataupun tahunan yang lengkap selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 37 yang terdiri dari 12 Emiten Saham Syariah Indonesia dan 25 Emiten Saham Syariah Malaysia.

Data dan Sumber

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data rasio yang mempunyai nilai nol mutlak. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, diambil dari beberapa sumber yaitu melalui situs web Bursa Efek Indonesia (untuk mengumpulkan data Laporan Keuangan Saham Syariah Indonesia), Bursa Malaysia (untuk mengumpulkan data Laporan Keuangan Saham Syariah Malaysia), dan *Yahoo Finance* (untuk mengumpulkan data Harga Saham dan Volume Perdagangan).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen, agenda dan lain sebagainya. Pada penelitian ini teknik pengambilan data dengan cara mengambil data melalui dokumen-dokumen yang ada di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia dan *Yahoo Finance*.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data time series, dan sebelumnya dilakukan pengujian intrumen dengan uji asumsi klasik untuk memastikan data tidak memiliki penyimpangan dan valid untuk digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas, kemudian analisis regresi data time series dinilai dengan uji F, koefisien determinasi dan uji T.

Analisis Regresi Data Time Series

Analisis regresi adalah suatu teknik statistika untuk pemeriksaan dan pemodelan hubungan antar variabel (Efendi, *et al* 2020:2). Data time series merupakan data yang terdiri dari satu objek namun terdiri dari beberapa waktu periode, seperti harian, bulanan, triwulanan, semesteran dan tahunan. Data times series diperoleh dari rata-rata data panel pada sampel penelitian.

Model regresi penelitian ini dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

a. Persamaan untuk periode yang sama

$$Y_{jt} = \alpha + \beta_1 X_1 kt + \beta_2 X_2 kt + \beta_3 X_3 kt + \beta_4 X_4 kt + \varepsilon$$

b. Persamaan untuk lag 1 periode

$$Y_{jt-1} = \alpha + \beta_1 X_1 kt - 1 + \beta_2 X_2 kt - 1 + \beta_3 X_3 kt - 1 + \beta_4 X_4 kt - 1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

j = Negara I (Jika Indonesia menjadi negara j/I, maka Malaysia k/II, dan sebaliknya)

k = Negara II (Jika Indonesia menjadi negara j/I, maka Malaysia k/II, dan sebaliknya)

t = Periode penelitian (Semesteran)

α = Konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4$ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel

X1 = Return On Assets

X2 = Earning Per Share

X3 = Harga Saham Masa Lalu

X4 = Volume Perdagangan

ε = Standar error

t-1 = Periode yang diundur 1 semester mendahului periode t

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas (Uji Kolmogorov Smirnov)

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual (a)	Unstandardized Residual (b)	Unstandardized Residual (c)
N		10	10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	163.09287640	1.18214156	78.26375028
Most Extreme Differences	Absolute	.192	.212	.153
	Positive	.141	.212	.118
	Negative	-.192	-.144	-.153
Test Statistic		.192	.212	.153
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}

(a), (b), (c). Test distribution is Normal.

Sumber : Data Olahan SPSS, 2021.

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten Saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 1 (a), dapat dilihat nilai signifikansi yang didapat adalah 0.2 dimana syarat untuk data dapat dikatakan terdistribusi normal adalah mempunyai signifikansi lebih dari 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi dengan normal.

b. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten Saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 1 (b), dapat dilihat nilai signifikansi yang didapat adalah 0.2 dimana syarat untuk data dapat dikatakan terdistribusi normal adalah mempunyai signifikansi lebih dari 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi dengan normal.

c. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten Saham Syariah Malaysia Lag 1 Periode

Berdasarkan Tabel 1 (c), dapat dilihat nilai signifikansi yang didapat adalah 0.2 dimana syarat untuk data dapat dikatakan terdistribusi normal adalah mempunyai signifikansi lebih dari 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a (a)			Coefficients ^a (b)			Coefficients ^a (c)		
Model	Collinearity Statistics		Model	Collinearity Statistics		Model	Collinearity Statistics	
	TL	VIF		TL	VIF		TL	VIF
1 (Constant)			1 (Constant)			1 (Constant)		
MY - ROA	.163	6.141	ID - ROA	.189	5.282	MY - ROA	.167	5.986
MY - EPS	.159	6.300	ID - EPS	.134	7.470	MY - EPS	.177	5.652
MY - HSML	.833	1.201	ID - HSML	.632	1.582	MY - HSML	.847	1.180
MY - VP	.833	1.200	ID - VP	.409	2.443	MY - VP	.968	1.034

a. Dependent Variable: ID - HS

b. Dependent Variable: MY - HS

c. Dependent Variable: ID - HS

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Dari Tabel 2 (a), dapat dilihat hasil perhitungan nilai Tolerance menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance mendekati 1.00 atau lebih dari 0.10, dan nilai VIF dari variabel independen menunjukkan nilai kurang dari 10.00. Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terdeteksi gejala multikolinearitas.

b. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 2 (b), dapat dilihat hasil perhitungan nilai Tolerance menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance mendekati 1.00 atau lebih dari 0.10, dan nilai VIF dari variabel independen menunjukkan nilai kurang dari 10.00. Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terdeteksi gejala multikolinearitas.

c. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Dari Tabel 2 (c), dapat dilihat hasil perhitungan nilai Tolerance menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance mendekati 1.00 atau lebih dari 0.10, dan nilai VIF dari variabel independen menunjukkan nilai kurang dari 10.00. Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terdeteksi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients ^a (a)			Coefficients ^a (b)			Coefficients ^a (c)		
Model	t	Sig.	Model	t	Sig.	Model	t	Sig.
1 (Constant)	1.156	.300	1 (Constant)	1.923	.112	1 (Constant)	2.718	.042
MY - ROA	-.653	.543	ID - ROA	-2.246	.075	MY - ROA	.588	.582
MY - EPS	.525	.622	ID - EPS	.260	.805	MY - EPS	-1.101	.321
MY - HSML	-.464	.662	ID - HSML	-.445	.675	MY - HSML	-2.065	.094
MY - VP	-1.111	.317	ID - VP	-.396	.709	MY - VP	-.582	.586

a. Dependent Variable: Abs_Res

b. Dependent Variable: Abs_Res

c. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 3 (a), dapat dilihat hasil uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih dari 0.05 maka model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

b. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama

Dari Tabel 3 (b), dapat dilihat hasil uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih dari 0.05 maka model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

c. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Dari Tabel 3 (c), dapat dilihat hasil uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih dari 0.05 maka model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Time Series

Tabel 4. Analisis Regresi Data Time Series

Regression Coefficients (a)			Regression Coefficients (b)			Regression Coefficients (c)		
Unstandardized Coefficients			Unstandardized Coefficients			Unstandardized Coefficients		
B	Std. Error		B	Std. Error		B	Std. Error	
MY-ROA	57.097	84.776	ID-ROA	-.381	.690	MY-ROA	-24.570	41.250
MY-EPS	-11.316	23.600	ID-EPS	.008	.027	MY-EPS	17.185	11.753
MY-HSML	125.451	40.216	ID-HSML	.005	.002	MY-HSML	119.213	17.583
MY-VP	1.062E-5	.000	ID-VP	-2.724E-9	.000	MY-VP	3.747E-5	.000
(Constant)	861.402	514.558	(Constant)	.260	5.341	(Constant)	642.527	255.359

Dependent Variable: ID - HS

Dependent Variable: MY - HS

Dependent Variable: ID - HS

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 4 (a), dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_{jt} = \alpha + \beta_1 X_1 kt + \beta_2 X_2 kt + \beta_3 X_3 kt + \beta_4 X_4 kt + \varepsilon$$

$$Y = 861.402 + 57.097X_1 - 11.316X_2 + 125.451X_3 + 1.062X_4$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta yaitu sebesar 861.402 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa jika semua variabel independen nilainya adalah 0 (nol), maka akan meningkatkan Harga Saham Indonesia sebesar 861.402.
2. Nilai Koefisien untuk *Return On Assets* Malaysia adalah 57.097 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada *Return On Assets* Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami peningkatan sebesar 57.097.
3. Nilai Koefisien untuk *Earning Per Share* Malaysia adalah -11.316 dan bertanda negatif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada *Earning Per Share* Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami penurunan sebesar -11.316.

4. Nilai Koefisien untuk Harga Saham Masa Lalu Malaysia adalah 125.451 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada Harga Saham Masa Lalu Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami peningkatan sebesar 125.451.
5. Nilai Koefisien untuk Volume Perdagangan Malaysia adalah 1.062 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada Volume Perdagangan Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami peningkatan sebesar 1.062.

b. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 4 (b), dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_{jt} = \alpha + \beta_1 X_1 kt + \beta_2 X_2 kt + \beta_3 X_3 kt + \beta_4 X_4 kt + \varepsilon$$

$$Y = 0.260 - 0.381X_1 + 0.008X_2 + 0.005X_3 - 2.724X_4$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta yaitu sebesar 0.260 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa jika *Return On Assets* Indonesia, *Earning Per Share* Indonesia, Harga Saham Masa Lalu Indonesia, dan Volume Perdagangan Indonesia nilainya adalah 0 (nol), maka akan meningkatkan Harga Saham Malaysia sebesar 0.260.
2. Nilai Koefisien untuk *Return On Assets* Indonesia adalah -0.381 dan bertanda negatif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada *Return On Assets* Indonesia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Malaysia akan mengalami penurunan sebesar -0.381.
3. Nilai Koefisien untuk *Earning Per Share* Indonesia adalah 0.008 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada *Earning Per Share* Indonesia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Malaysia akan mengalami peningkatan sebesar 0.008.
4. Nilai Koefisien untuk Harga Saham Masa Lalu Indonesia adalah 0.005 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada Harga Saham Masa Lalu Indonesia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Malaysia akan mengalami peningkatan sebesar 0.005.
5. Nilai Koefisien untuk Volume Perdagangan Indonesia adalah -2.724 dan bertanda negatif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada Volume Perdagangan Indonesia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Malaysia akan mengalami penurunan sebesar -2.724.

c. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Berdasarkan Tabel 4 (c), dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_{jt-1} = \alpha + \beta_1 X_1 kt-1 + \beta_2 X_2 kt-1 + \beta_3 X_3 kt-1 + \beta_4 X_4 kt-1 + \varepsilon$$

$$Y = 642.527 - 24.570X_1 + 17.185X_2 + 119.213X_3 + 3.747X_4$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta yaitu sebesar 642.527 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa jika *Return On Assets* Malaysia, *Earning Per Share* Malaysia, Harga Saham Masa Lalu Malaysia dan Volume Perdagangan Malaysia nilainya adalah 0 (nol), maka akan meningkatkan Harga Saham Indonesia sebesar 642.527.
2. Nilai Koefisien untuk *Return On Assets* Malaysia adalah -24.570 dan bertanda negatif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada *Return On Assets* Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami penurunan sebesar -24.570.
3. Nilai Koefisien untuk *Earning Per Share* Malaysia adalah 17.185 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada *Earning Per Share* Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami peningkatan sebesar 17.185.
4. Nilai Koefisien untuk Harga Saham Masa Lalu Malaysia adalah 119.213 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada Harga Saham Masa Lalu Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami peningkatan sebesar 119.213.
5. Nilai Koefisien untuk Volume Perdagangan Malaysia adalah 3.747 dan bertanda positif. Hal ini menjelaskan bahwa setiap terjadi perubahan 1% pada Volume Perdagangan Malaysia sementara variabel lainnya tetap maka Harga Saham Indonesia akan mengalami peningkatan sebesar 3.747.

Uji F

ANOVA ^a (a)		ANOVA ^a (b)		ANOVA ^a (c)	
F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.
3.302	.111 ^b	2.282	.195 ^b	18.520	.003 ^b
a. Dependent Variable: ID-HS		a. Dependent Variable: MY-HS		a. Dependent Variable: ID-HS	
b. Predictors: (Constant), MY-ROA, MY-EPS, MY-HSML, MY-VP		b. Predictors: (Constant), ID-ROA, ID-EPS, ID-HSML, ID-VP		b. Predictors: (Constant), MY-ROA, MY-EPS, MY-HSML, MY-VP	

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Dari Tabel 5 (a), dapat dilihat bahwa nilai Fhitung sebesar 3.302 sementara nilai Ftabel sebesar 5.19, ini berarti nilai Fhitung < Ftabel dan nilai signifikansi sebesar 0.111 berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulan dari kedua dasar pengambilan keputusan tersebut menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama

Dari Tabel 5 (b), dapat dilihat nilai Fhitung sebesar 2.282 sementara nilai Ftabel sebesar 5.19, ini berarti nilai Fhitung < Ftabel dan nilai signifikansi sebesar 0.195 berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya, semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Dari Tabel 5 (c), dapat dilihat nilai Fhitung sebesar 18.520 sementara nilai Ftabel sebesar 5.19, ini berarti nilai Fhitung > Ftabel dan nilai signifikansi sebesar 0.003 berarti nilai signifikansi < 0.05. Kesimpulan dari kedua dasar pengambilan keputusan tersebut menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau Harga Saham Indonesia.

Koefisien Determinasi (R²)

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R²) – (a)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.968 ^a	.937	.886	105.00184

a. Predictors: (Constant), MY- ROA, MY- EPS, MY - HSML, MY - VP

b. Dependent Variable: ID - HS

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

Dari Tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai R² yang dihasilkan sebesar 0.937 atau 93.7%. Angka ini menjelaskan bahwa Harga Saham Indonesia pada Sub Sektor *Food and Beverage* dipengaruhi oleh *Return On Assets* Malaysia, *Earning Per Share* Malaysia, Harga Saham Masa Lalu Malaysia dan Volume Perdagangan Malaysia sebanyak 93.7%, sedangkan sisanya sebesar 6.3% dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji T

Tabel 7. Uji T

Regression Coefficients (a)			Regression Coefficients (b)			Regression Coefficients (c)		
	t	Sig		t	Sig		t	Sig
MY-ROA	.674	.530	ID-ROA	-.552	.605	MY-ROA	-.596	.577
MY-EPS	-.479	.652	ID-EPS	.282	.789	MY-EPS	1.462	.204
MY-HSML	3.119	.026	ID-HSML	2.221	.077	MY-HSML	6.780	.001
MY-VP	1.250	.267	ID-VP	-.472	.657	MY-VP	4.281	.008
(Constant)	1.674	.155	(Constant)	.049	.963	(Constant)	2.516	.053
The Cochrane-Orcutt estimation method is used.			The Cochrane-Orcutt estimation method is used.			The Cochrane-Orcutt estimation method is used.		
Dependent Variable: ID-HS			Dependent Variable: MY-HS			Dependent Variable: ID-HS		

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021.

a. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Berdasarkan Tabel 7 (a), diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel *Return On Assets* Malaysia diperoleh nilai Fhitung sebesar 0.674 sementara nilai Ftabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai Fhitung < Ftabel dan nilai signifikansi sebesar 0.530 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel *Return On Assets* Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.
2. Variabel *Earning Per Share* Malaysia diperoleh nilai Fhitung sebesar -0.479 sementara nilai Ftabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai Fhitung < Ftabel dan nilai signifikansi sebesar 0.652 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel *Earning Per Share* Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

3. Variabel Harga Saham Masa Lalu Malaysia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 3.119 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung > *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.026 yang berarti nilai signifikansi < 0.05. Kesimpulannya variabel Harga Saham Masa Lalu Malaysia berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

4. Variabel Volume Perdagangan Malaysia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 1.250 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.267 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel Volume Perdagangan Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

b. Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama
Berdasarkan Tabel 7 (b), diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel *Return On Assets* Indonesia diperoleh nilai *T*hitung sebesar -0.552 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.605 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel *Return On Assets* Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Malaysia.

2. Variabel *Earning Per Share* Indonesia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 0.282 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.789 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel *Earning Per Share* Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Malaysia.

3. Variabel Harga Saham Masa Lalu Indonesia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 2.221 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.077 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel Harga Saham Masa Lalu Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Malaysia.

4. Variabel Volume Perdagangan Indonesia diperoleh nilai *T*hitung sebesar -.0472 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.657 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel Volume Perdagangan Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Malaysia.

c. Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Berdasarkan Tabel 7 (c), diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel *Return On Assets* Malaysia diperoleh nilai *T*hitung sebesar -0.596 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.577 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel *Return On Assets* Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

2. Variabel *Earning Per Share* Malaysia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 1.462 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung < *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.204 yang berarti nilai signifikansi > 0.05. Kesimpulannya variabel *Earning Per Share* Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

3. Variabel Harga Saham Masa Lalu Malaysia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 6.780 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung > *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.001 yang berarti nilai signifikansi < 0.05. Kesimpulannya variabel Harga Saham Masa Lalu Malaysia berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

4. Variabel Volume Perdagangan Malaysia diperoleh nilai *T*hitung sebesar 4.281 sementara nilai *T*tabel sebesar 2.571, ini berarti bahwa nilai *F*hitung > *F*tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.008 yang berarti nilai signifikansi < 0.05. Kesimpulannya variabel Volume Perdagangan Malaysia berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham Indonesia.

Pembahasan

1. Pengaruh Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten Saham Syariah Indonesia pada Periode yang Sama

Berdasarkan hasil penelitian variabel Faktor Fundamental; *Return On Assets* dan *Earning Per Share*, serta Faktor Teknikal Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan dari Emiten Saham Syariah Malaysia secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia. Sementara secara parsial hanya variabel Harga Saham Masa Lalu dari Emiten Saham Syariah Malaysia yang berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Fauzia (2019) yang menyatakan bahwa faktor teknikal; Harga Saham Masa Lalu secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Emiten Saham Syariah Malaysia berpengaruh terhadap Emiten Saham Syariah Indonesia hanya pada faktor teknikal atau faktor psikologis investor saja, artinya sebelum berinvestasi pada Emiten Saham Syariah Indonesia para investor lebih melihat dari sisi harga saham masa lalu dari pada melihat faktor fundamental pada Emiten Saham Syariah Malaysia, khususnya yang dipakai pada penelitian ini yaitu *Return On Assets* dan *Earning Per Share*.

2. Pengaruh Emiten Saham Syariah Indonesia terhadap Emiten Saham Syariah Malaysia pada Periode yang Sama

Berdasarkan hasil penelitian variabel Faktor Fundamental; *Return On Assets* dan *Earning Per Share*, serta Faktor Teknikal Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan dari Emiten Saham Syariah Indonesia secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Malaysia. Dan secara parsial tidak ada variabel dari Faktor Fundamental dan Teknikal Emiten Saham Syariah Indonesia yang berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Malaysia. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Suraya (2020) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* dan *Earning Per Share* secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Dari hasil penelitian ini, Faktor Fundamental dan Teknikal dari Emiten Saham Syariah Indonesia tidak berpengaruh terhadap Emiten Saham Syariah Malaysia baik itu secara simultan (bersama-sama) ataupun secara parsial (sendiri-sendiri). Hal ini berarti Faktor Fundamental; *Return On Assets* dan *Earning Per Share*, serta Faktor Teknikal Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan dari Emiten Saham Syariah Indonesia atau variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini tidak menjadi dasar pertimbangan bagi para investor saat ingin membeli saham pada Emiten Saham Syariah Malaysia.

3. Pengaruh Emiten Saham Syariah Malaysia terhadap Emiten Saham Syariah Indonesia Lag 1 Periode

Berdasarkan hasil penelitian variabel Faktor Fundamental; *Return On Assets* dan *Earning Per Share*, serta Faktor Teknikal Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan dari Emiten Saham Syariah Malaysia Lag 1 periode atau dari Semester II 2014 - semester I 2019 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia periode Semester I 2015 - Semester II 2019. Secara parsial hanya variabel Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan dari Emiten Saham Syariah Malaysia yang berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muksal (2016) yang menyatakan bahwa Secara simultan ROA, DER, EPS, BV, Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan Saham berpengaruh terhadap perubahan Harga Saham. Namun terdapat perbedaan pada hasil secara parsialnya, variabel ROA, EPS dan Harga Saham Masa Lalu berpengaruh positif dan signifikan, dan Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan namun pengaruhnya negatif.

Dari hasil penelitian ini, Faktor Fundamental; *Return On Assets* dan *Earning Per Share* yang tidak signifikan dapat mempertegas bahwa Emiten Saham Syariah Malaysia semester sebelumnya tidak mempengaruhi Emiten Saham Syariah Indonesia disemester sekarang dalam hal indikator keuangan perusahaannya, hanya dari sisi psikologis investor dan pasar atau faktor teknikal yang dilihat dari Harga Saham Masa Lalu dan Volume perdagangan. Jadi saat investor melihat Saham Syariah Malaysia yang cenderung terus naik disemester sebelumnya, ada kemungkinan investor tersebut juga tertarik pada Saham Syariah di negara lain seperti Indonesia. Dengan dasar itu investor memantau selama 6 bulan atau semester sebelumnya kemudian memutuskan untuk berinvestasi pada Saham Syariah Indonesia di semester sekarang.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa :

1. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) serta Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Malaysia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia, dan secara parsial hanya variabel Harga Saham Masa Lalu yang berpengaruh signifikan.
2. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) serta Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Malaysia, begitupun secara parsial tidak ada variabel yang berpengaruh.

3. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa Faktor Fundamental (*Return On Assets* dan *Earning Per Share*) serta Faktor Teknikal (Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) dari Emiten Saham Syariah Malaysia pada Semester sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dari Emiten Saham Syariah Indonesia pada Semester sekarang, dan secara parsial variabel Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan berpengaruh signifikan, yang lainnya tidak berpengaruh.

Saran

Berdasarkan kesimpulan, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Emiten/Perusahaan Saham Syariah Indonesia disarankan agar dapat memperhatikan faktor fundamental pada internal perusahaan, karena faktor fundamental dari perusahaan luar negeri dalam hal ini Emiten Saham Syariah Malaysia tidak berpengaruh terhadap Emiten Saham Syariah Indonesia. Jadi hanya bisa dijadikan bahan perbandingan dengan faktor fundamental internal agar bisa memperbaiki keuangan perusahaan menjadi lebih baik dan hal ini akan mempengaruhi investor-investor untuk berinvestasi, khususnya menanam saham di perusahaan tersebut.
2. Bagi Investor sebaiknya melakukan analisis yang lebih mendalam terlebih dahulu sebelum berinvestasi, karena adanya risiko. Harga saham Masa Lalu dari Emiten Saham Syariah Malaysia pada semester sebelumnya dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di Emiten Saham Syariah Indonesia pada semester sekarang. Oleh karena itu, sebelum investor berinvestasi khususnya pada Emiten Saham Syariah domestik / dalam negeri sebaiknya mempelajari terlebih dahulu data harga saham masa lalu semester sebelumnya Emiten Saham Syariah dari negara lain yang mempunyai hubungan yang kuat atau yang berpengaruh terhadap Emiten Saham Syariah dalam negeri, dengan begitu diharapkan para investor dapat menyusun portofolio investasi secara optimal.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat dikembangkan dengan menggunakan faktor fundamental dari Emiten Saham Syariah luar negeri seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas lainnya (selain *Return On Assets* dan *Earning Per Share*), serta faktor teknikal (selain Harga Saham Masa Lalu dan Volume Perdagangan) sebagai prediktor terhadap Harga Saham Emiten Saham Syariah dalam negeri. Disarankan juga untuk menambahkan jumlah Emiten Saham Syariah dari negara lainnya dan tidak hanya menggunakan Emiten Saham Syariah pada Sub Sektor Food and Beverage saja. Karena semakin banyak sampel dari populasi yang diambil akan meningkatkan kualitas penelitian beserta hasilnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, M., Sri, M., & Maryam, N. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish, Yogyakarta.
- Beik, Irfan S., & Fatmawati, S.W. (2014) Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks. *Al-Iqtishad : Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*. Vol. 6. No. 2. <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/iqtishad/article/view/1228>. Diakses pada 7 Februari 2021.
- Efendi, A., Ni Wayan, S.W., Rahma, F., & Eni, S. (2020). *Analisis Regresi Teori dan Aplikasi dengan R*. UB Press, Malang.
- Fauzia, S. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017). SKRIPSI. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. <http://repository.radenintan.ac.id/8691/>. Diakses pada tanggal 27 Juni 2021.
- GLOBAL ISLAMIC FINANCE REPORT, ISLAMIC FINANCE COUNTRY INDEX 2019. <http://gifr.net/publications/gifr2019/ifci.pdf> . Diakses pada tanggal 7 Februari 2021.
- Hartono, Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

- Karamoy, H., & Tasik, Hizkia H.D. (2019). Peran Eksistensi Saham Di Lq45 Pada Kinerja Profitabilitas Perusahaan. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 3. No. 1. <https://ejournal.stiesia.ac.id/ekuitas/article/view/4117> . Diakses pada tanggal 17 April 2021.
- Kasmir (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Penerbit Prenada Media, Jakarta.
- Kusuma, P.I. (2016). Analisis Contagion Effectantar Pasar Modal pada saat Terjadinya Krisis Amerika Serikat 2008 (Studi Pada 16 Pasar Modal di Dunia). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/3219/2888>. Diakses pada tanggal 11 Maret 2021.
- Modul Pasar Modal Syariah untuk Perguruan Tinggi - DPMS OJK. www.ojk.go.id . Diakses pada tanggal 15 Februari 2021.
- Muksal. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2013). *Jurnal Akad*. Vol. 1. No. 1. <http://ojs.serambimekkah.ac.id/akad/article/view/20/20>. Diakses pada tanggal 7 Juni 2021.
- Nur Ilahi, I.K. (2018) Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016. SKRIPSI. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau. <http://repository.uin-suska.ac.id/14509/> . Diakses pada tanggal 27 Juni 2021.
- Prasetya, A.H., & Tasik, Hizkia H.D. (2017). Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham terhadap Keluar – Masuknya Saham di Lq-45 (Periode 2014 - 2015). *Jurnal EMBA*. Vol. 5. No. 2. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16221/15727> . Diakses pada tanggal 3 Mei 2021.
- Sinurat, M., Riko N.I. (2021). *Perdagangan Saham dan Good Corporate Governance*. Bintang Pustaka Madani, Yogyakarta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta, Bandung.
- Suraya, A. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada PT. Ultrajaya Tbk Tahun 2010 – 2016. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*. Vol. 8. No. 1. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/kreatif/article/view/5715/3960> . Diakses pada tanggal 7 Juni 2021.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT. Kanisius, Yogyakarta.
- UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Walewangko, E., Saerang, I.S., & Maramis, J.B. (2018). Analisis Integrasi Saham Bursa Efek Indonesia dan Beberapa Bursa Efek Negara Asean Periode Januari 2016 – Juni 2017. *Jurnal EMBA*. Vol. 6. No. 4. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21917> . Diakses pada tanggal 17 April 2021.