

# DINAMIKA PERGERAKAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN SYARIAH DALAM BURSA EFEK INDONESIA 2020-2021

**Muhammad Helmi Anshori**

hansamunahito21@gmail.com

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

## Abstract

The investment world was faced with the covid-19 pandemic in 2019. Corona Virus Disease 19 (COVID-19) which began to attract world attention after January 20, 2020. All banks are experiencing turmoil in their intermediary function which tends to decline both from financing and raising funds. This certainly affects the net profit earned by Islamic banking companies which comes from the unsuccessfulness of a bank in managing its assets and capital. Seeing this anxiety, the author conducted research aimed at examining the effect of return on assets, return on equity, and earning per share as independent variables on the share price of Islamic banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2021. In this case, the author uses Signaling and Agency theories which aim to provide signals to shareholders or investors regarding company management in seeing the company's future prospects, and explain the separation between management functions and ownership functions in a company. The sample collection uses purposive sampling and then analyzed using panel data regression analysis to see the influence of the independent variables on the dependent variable either jointly or individually. The results of the regression analysis of the t-test return on asset, return on equity, and earning per share have a significant effect on stock prices. For the F test, the Prob. value of F is 0.0000, which means that return on asset, return on equity, and earning per share, simultaneously affects stock price. The coefficient of determination  $R^2$  is 0.840014 which indicates that 84.0014% of the stock price can be explained by the return on asset, return on equity, and earning per share.

**Keyword:** *return on asset, return on equity, earning per share, stock price*

### Abstrak

Dunia investasi dihadapkan dengan pandemi covid-19 di Tahun 2019. *Corona Virus Disease 19* (COVID-19) mulai menarik perhatian dunia setelah 20 Januari 2020. Semua bank mengalami gejala pada fungsi intermediasinya yang cenderung menurun baik dari pembiayaan maupun penghimpunan dana. Hal ini tentu mempengaruhi laba bersih yang diperoleh perusahaan perbankan syariah yang berasal pada ketidakberhasilan suatu perusahaan mengelola aset dan modal yang dimiliki. Melihat kegelisahan tersebut, penulis melakukan riset penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh return on asset, return on equity, dan earning per share sebagai variabel independen terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Dalam hal ini, penulis menggunakan teori *Signalling* dan *Agency* yang bertujuan untuk memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya. Selain itu, penulis juga menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling* kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi data panel untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara bersama-sama maupun secara individu. Hasil analisis regresi Uji t return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk uji F diperoleh nilai prob. F bernilai 0.0000 yang berarti return on asset, return on equity, dan earning per share secara simultan berpengaruh pada harga saham. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0.840014 yang menunjukkan bahwa 84.0014% dari harga saham dapat dijelaskan oleh return on asset, return on equity, dan earning per share.

**Kata Kunci :** *return on asset, return on equity, earning per share, harga saham.*

### A. Pendahuluan

Dunia investasi dihadapkan dengan pandemi covid-19 di Tahun 2019. *Corona Virus Disease 19* (COVID-19) mulai menarik perhatian dunia setelah pada 20 Januari 2020.<sup>1</sup> Pandemi Covid-19 mempengaruhi kinerja perbankan syariah yang ditunjukkan dengan gejala fluktuasi terutama diawal masa pandemi Covid-19.<sup>2</sup> Kinerja pada bank syariah mengalami fluktuasi pada sisi DPK dan *debt financing*. Pada sisi pembiayaan sewa mengalami penurunan yang cukup konstan pada masa pandemi. Sedangkan pada sisi *equity financing* mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan dan stabil. Kekhawatiran investor terhadap kinerja saham sektor keuangan membuat sektor ini tergerus sangat dalam, mengingat salah satu sumber pendapatan bank berasal dari pembiayaan. Berdasarkan data Statistik Perbankan Syariah yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per Desember 2020, tingkat Non Performance Financing (NPF) Bank Umum dan Unit Usaha Syariah mengalami

<sup>1</sup> Siti Amaroh, "Covid-19 Outbreak and Capital Market Reaction: An Evidence from the Jakarta Islamic Index 70," *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 9, no. 2 (2020): 228.

<sup>2</sup> S Sumadi, "Menakar Dampak Fenomena Pandemi Covid-19 Terhadap Perbankan Syariah," *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 3, no. 2 (2020): 147.

peningkatan di tahun 2020 ini. Tentu kondisi yang dialami Perbankan Syariah mempengaruhi harga saham yang dimiliki. Harga saham yang berubah tiap waktu dipengaruhi oleh banyak hal, investor harus pintar dalam menganalisis banyak faktor yang akan mempengaruhi keuntungannya kedepan yang merupakan suatu keadaan yang tidak pasti.<sup>3</sup> Dinamika harga saham tersebut membuat investor agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih guna meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar.

Sejauh ini, kajian mengenai keuangan terhadap harga saham perusahaan sudah banyak dikaji oleh peneliti sebelumnya. Adapun penelitian sebelumnya memiliki kecenderungan yakni; *Pertama*, penelitian dalam mengungkapkan kinerja keuangan menggunakan tolak ukur *Current Ratio*, *Return On Equity*, dan *Debt Equity Ratio* dengan metode *purposive sampling*, seperti pada penelitian yang dilakukan Robert Lambey,<sup>4</sup> Cristin Oktavia Tumandung,<sup>5</sup> dan Rita Widayanti.<sup>6</sup> *Kedua*, analisis keuangan melalui pengukuran rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas, seperti penelitian dari Hendry Andres Maith,<sup>7</sup> Marsel Pongoh,<sup>8</sup> Muhammad Sofyan,<sup>9</sup> dan Melissa Olivia Tanor.<sup>10</sup> Berdasarkan Studi Literatur di atas, belum ada penelitian yang mengkaji keuangan dalam sektor perbankan syariah menggunakan teori signaling dan agency.

Melihat literatur di atas, belum ada penelitian yang mengkaji keuangan dalam sektor perbankan syariah di tahun 2020-2021, terutama pada analisis fundamental saham. Fundamental saham mempunyai banyak rumusan dalam laporan keuangan yang perlu dianalisa guna menentukan nilai saham perusahaan. Permasalahan ini tentu dapat dipecahkan dengan menyampaikan dua rumusan masalah yakni; 1) bagaimana ROA, ROE, dan EPS berpengaruh terhadap pergerakan saham pada perusahaan perbankan syariah tahun 2020-2021?; 2) bagaimana ROA, ROE, dan EPS secara stimulan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham pada perusahaan perbankan syariah?

Dalam menjalankan riset ini, penulis menggunakan teori *Signalling* dan *Agency* yang bertujuan untuk memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya,<sup>11</sup> dan menjelaskan

<sup>3</sup> Berdasarkan data Statistik Perbankan Syariah yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Desember 2020. Diakses pada 22 November 2022.

<sup>4</sup> Robert Lambey, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Bank Di Bursa Efek Indonesia," *ACCOUNTABILITY* 3, no. 1 (2014): 122–33.

<sup>5</sup> Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni, and Dedy N Baramuli, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011 Å€2015," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017).

<sup>6</sup> Rita Widayanti and Fredella Colline, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015," *Bina Ekonomi* 21, no. 1 (2017): 35–49.

<sup>7</sup> Hendry Andres Maith, "Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Hanjaya Mandala Samporna Tbk.," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 1, no. 3 (2013).

<sup>8</sup> Marsel Pongoh, "Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Bumi Resources Tbk.," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 1, no. 3 (2013).

<sup>9</sup> MOHAMMAD Sofyan, "Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan," *Akademika* 17, no. 2 (2019): 115–21.

<sup>10</sup> Melissa Olivia Tanor, Harijanto Sabijono, and Stanley Kho Walandouw, "Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Artha Graha Internasional, Tbk.," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3, no. 3 (2015).

<sup>11</sup> Eugene F Brigham and Joel F Houston, "Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan," *Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I. Jakarta: Salemba Empat*, 2010, 184.

tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan dalam sebuah perusahaan.<sup>12</sup> Selanjutnya dalam menganalisis laporan keuangan berdasarkan rasio profitsabilitas antara lain dengan; *Return on Assets* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) adalah rasio guna mengukur banyaknya laba yang menjadi hak pemilik modal sendiri.<sup>13</sup> Dan yang terakhir ada *Earnings Per Share* (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.<sup>14</sup> Dengan adanya analisis yang dilakukan bisa menjadi bayangan bahwa sebenarnya harga saham mengalami pasang surut dan risikonya masing-masing. Pentingnya penelitian ini tentu untuk membuka wawasan setiap orang yang ingin berinvestasi juga menjawab alasan suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan baik karena keadaan keuangan suatu perusahaan maupun faktor lain di luar kendali seperti keadaan politik, sosial, dan isu ekonomi yang sedang terjadi.

## B. Metode Penelitian

Metode penelitian ini ialah penelitian kuantitatif yang memakai analisis data yang berbentuk numerik/angka.<sup>15</sup> Jenis data yang digunakan pada penelitian ini ialah data panel. Data panel ialah perpaduan data *time series* dan data *cross section*. Data panel digunakan karena data terdiri atas beberapa objek dalam beberapa periode waktu,<sup>16</sup> sedangkan skala pengukuran pada penelitian ini ialah skala Rasio. Adapun sumber data yang digunakan ialah data sekunder yang bersumber dari Laporan Bulanan (*Month Report*) perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021 (<http://www.idx.co.id>). Populasi dari penelitian ini ialah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai dengan tahun 2021, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*.<sup>17</sup> Adapun kualifikasi dalam pemilihan sampel sebagai berikut: Perusahaan perbankan syariah yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021, Perusahaan perbankan syariah yang memiliki laporan bulanan (*month report*) lengkap yang published di BEI dari tahun 2020 hingga 2021, dan kelengkapan data harga saham penutupan (*closing price*) per bulan selama periode tahun 2020-2021.

## C. Pembahasan

### Pasar Modal Syariah

Dalam praktik kegiatan usaha ekonomi, faktor yang terpenting bagi seorang investor ialah adanya modal. Modal umumnya berasal dari dalam perusahaan, namun tidak sedikit juga yang berasal dari luar perusahaan.<sup>18</sup> Pasar modal atau istilah yang sering disebut *capital market*

<sup>12</sup> Ernie Hendrawaty, "Excess Cash Dalam Perspektif Teori Keagenan" (Cv Anugerah Utama Raharja, 2017), 27–28.

<sup>13</sup> Atma Hayat et al., "Manajemen Keuangan" (CV. Madena Tera, 2018), 109.

<sup>14</sup> Nurlia Nurlia and Juwari Juwari, "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal GeoEkonomi* 10, no. 1 (2019): 76–77.

<sup>15</sup> Hardani Hardani et al., "Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif" (Pustaka Ilmu, 2020), 260.

<sup>16</sup> Iskandar Ahmaddien, "EVIEWS 9: Analisis Regresi Data Panel," 2020, 4.

<sup>17</sup> Farida Nugrahani and Muhammad Hum, "Metode Penelitian Kualitatif," *Solo: Cakra Books* 1, no. 1 (2014): 110.

<sup>18</sup> Ayu Citra Santyaningtyas and Dina Tsalist Wildana, "Investasi Syariah," *Jember: UPT Percetakan & Penerbitan Universitas Jember*, 2019, 87.

atau bursa efek<sup>19</sup> merupakan bagian dari sistem keuangan (*financial market*) yang di dalamnya terdapat berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan.<sup>20</sup> Rosenberg menyebutkan bahwa pasar modal menjadi tempat transaksi jual beli saham dengan tujuan memperoleh keuntungan bagi kedua belah pihak baik bagi pembeli maupun penjual. Jadi pasar modal sederhananya adalah tempat membeli atau menjual surat-surat berharga (efek) dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan bagi kedua belah pihak dari sekuritas yang diperdagangkan.<sup>21</sup>

### Definisi Pasar Modal Syariah

Pasar modal juga menjadi sarana untuk mempertemukan pihak yang memiliki modal (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan modal (*defisit fund*), yang mana modal yang diperdagangkan ialah modal dalam jangka panjang. Itulah letak perbedaan sederhana dari pasar modal dengan pasar uang, yakni jangka waktunya; pasar uang berjangka waktu pendek, sedangkan pasar modal berjangka waktu panjang.<sup>22</sup> Peter Rose menyebut bahwa pasar uang dan modal terus mengalami transisi dan terus bergerak menuju sesuatu yang baru ibarat sebuah sungai yang selalu mengalir.<sup>23</sup> Oleh karena itu, pasar modal menjadi tempat transaksinya dua kelompok yang di dalamnya terdapat transaksi jual beli untuk memperoleh keuntungan.<sup>24</sup>

Pasar modal syariah secara umum merupakan pasar modal yang di dalamnya menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam transaksi ekonomi dan terlepas dari segala yang bertentangan dengan ketentuan syariah seperti; judi, riba, spekulasi, dan lain sebagainya. Jadi pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan seluruh sistem perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Pada prinsipnya, pasar modal syariah dan pasar modal konvensional memiliki penekanannya masing-masing. Pasar modal syariah memiliki instrumen penting di dalamnya, misalnya saham yang sifatnya syariah dan di atur sesuai dengan prinsip syariah.<sup>25</sup> Pasar modal syariah ini tidak hanya diterapkan pada negara-negara yang mayoritas di dalamnya adalah muslim<sup>26</sup>, namun banyak juga negara-negara sekuler yang menerapkan prinsip syariah ini. Di awal tahun 1999 bursa efek dunia mencatat bahwa New York Stock Exchange mengeluarkan produk yang bernama Dow Jones Islamic Market Index, dengan tujuan untuk menjaga investasi dari pasar modal syariah terhindar dari hal-hal yang bertentangan dengan prinsip syariah. Itu berarti bahwa lembaga keuangan syariah begitu diterima oleh para pakar muslim di seluruh dunia, tak terkecuali Indonesia yang pada tahun 2000 meluncurkan Jakarta Islamic Index.<sup>27</sup>

<sup>19</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenada Media, n.d.), 109.

<sup>20</sup> Nonie Afrianty, Desi Isnaini, and Amimah Oktarina, "Lembaga Keuangan Syariah" (Zigie Utama, 2019), 75.

<sup>21</sup> Susanto Burhanuddin, "Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)," *Yogyakarta. UII Pers Yogyakarta*, 2009, 10–11.

<sup>22</sup> Burhanuddin, 23.

<sup>23</sup> Peter S Rose, *Money and Capital Markets: The Financial System in the Economy* (Business Publications, Incorporated, 1986), 86.

<sup>24</sup> Santyaningtyas and Wildana, "Investasi Syariah," 88.

<sup>25</sup> Afrianty, Isnaini, and Oktarina, "Lembaga Keuangan Syariah," 86.

<sup>26</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Islam* (Jakarta: Pustaka Quantum, 2001), 287–88.

<sup>27</sup> D R Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah* (Prenada Media, 2015), 78.

Pasar modal syariah menjadi salah satu tolak ukur dari kemajuan perekonomian suatu negara dalam sebuah peradaban yang berbasis syariah. Dengan pasar modal syariah memungkinkan untuk mempercepat tumbuhnya perekonomian suatu negara dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan modal dari masyarakat tanpa harus menunggu tersedianya modal operasional perusahaan. Pasar modal syariah memiliki banyak sekali manfaat secara umum, yaitu:

- 1) Menyediakan wadah investasi bagi investor sekaligus sebagai bentuk upaya diversifikasi ekonomi.
- 2) Menyediakan sumber pembiayaan dalam jangka panjang bagi dunia usaha sebagai bentuk alokasi dana yang optimal.
- 3) Menyediakan leading indicator yang berbasis syariah bagi suatu negara.
- 4) Sebagai alternatif investasi yang memberikan keuntungan dengan resiko yang kecil karena sesuai dengan prinsip Islam.
- 5) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai pada lapisan masyarakat menengah.<sup>28</sup>

Adapun jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Antara lain: *pertama*, kegiatan perjudian atau permainan yang masuk dalam kategori judi<sup>29</sup>; *kedua*, lembaga keuangan konvensional yang di dalamnya ribawi baik dalam ranah perbankan ataupun asuransi konvensional; *ketiga*, kegiatan pendistribusian makanan dan minuman haram; *keempat*, kegiatan yang menyediakan jasa yang mampu merusak moral dan mendatangkan mudarat.<sup>30</sup>

### Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen merupakan efek atau surat-surat berharga yang diperdagangkan melalui pasar modal. Instrumen syariah berasal dari perusahaan yang bergerak pada bidang usaha yang sesuai dengan syariah, antara lain:

- 1) Saham Syariah, merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak Istimewa.
- 2) Obligasi Syariah, merupakan efek jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
- 3) Reksa Dana Syariah, merupakan reksa dana yang beroperasi sesuai dengan ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi, begitu juga pengelola dana investasi dengan pengguna investasi.
- 4) Efek Beragun atau Aset Syariah, merupakan efek yang diluncurkan oleh kontrak investasi kolektif syariah yang di dalamnya terdiri dari asset keuangan baik berupa tagihan yang muncul dari surat berharga komersial, tagihan yang muncul di kemudian hari, jual beli kepemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi atau arus kas, serta aset keuangan setara yang semuanya harus sesuai dengan prinsip syariah.

---

<sup>28</sup> Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, 113.

<sup>29</sup> Soemitra, 111.

<sup>30</sup> Santyaningtyas and Wildana, "Investasi Syariah," 89.

- 5) Surat Berharga Komersial Syariah, merupakan surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu dan itu harus sesuai dengan standarisasi syariah.<sup>31</sup>

### 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*.<sup>32</sup> Saham syariah juga sebagai sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diluncurkan oleh emiten yang kegiatan usahanya maupun pengelolannya tidak bertentangan dengan prinsip syariat Islam. Penyertaan modal dilakukan pada Perusahaan yang tidak menyimpang dari prinsip syariah seperti; perjudian, riba, spekulasi, hingga barang haram seperti alkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan dapat melalui akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Di Indonesia sendiri saham yang diperdagangkan bursa efek Indonesia terdapat pada Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesian Sharia Stock Index (ISSI).<sup>33</sup>

Saham syariah memiliki kriteria pelaksanaan transaksi Dimana harus dilakukan transaksi menurut prinsip kehati-hatian, dan tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat, dan segala bentuk kezaliman. Transaksi semacam ini antara lain:

- 1) *Najsy*, merupakan sebuah penawaran palsu.
- 2) *Bai' al-Ma'dum*, merupakan sebuah kegiatan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (short selling).
- 3) *Insider Trading*, merupakan kegiatan yang memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang menyimpang.
- 4) *Ihtikar*, merupakan kegiatan pembelian atau pengumpulan suatu efek syariah yang menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan untuk mempengaruhi kelompok lain.
- 5) *Margin Trading*, merupakan kegiatan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- 6) Menimbulkan informasi yang menyesatkan juga termasuk transaksi yang tidak diperbolehkan atau menyimpang dari syariah Islam.<sup>34</sup>

---

<sup>31</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Lihat juga Mochammad Endang Djunaeni, "Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal," *Al-Ammwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syaria'ah* 5, no. 2 (2016).

<sup>32</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah Yang Lebih Besar Dan Berkembang: Perkembangan Pasar Modal Syariah 2016" (Jakarta: Diktorat Otoritas Jasa Keuangan, 2016), 5. Lihat juga dalam laman web Otoritas Jasa Keuangan, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Buku%20Perkembangan%20Pasar%20Modal%20Syariah%202016.pdf>, diakses pada 9 Januari 2024.

<sup>33</sup> Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, 138.

<sup>34</sup> Choirunnisak Choirunnisak, "Saham Syariah; Teori Dan Implementasi," *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 4, no. 2 (2019): 73.

Terdapat landasan hukum dalam kaidah fiqih yang menjadi dasar diperbolehkannya suatu transaksi saham syariah.<sup>35</sup> Saham syariah memiliki prinsip dalam pelaksanaannya yakni tidak mengandung unsur riba', misalnya dalam Qs. al-Baqarah [2]: 278-279<sup>36</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ  
وَإِن تَابْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ ۖ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

*Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang beriman. Jika kamu tidak melaksanakannya, maka umumkanlah perang dari Allah dan Rasul-Nya. Tetapi jika kamu bertobat, maka kamu berhak atas pokok hartamu. Kamu tidak berbuat zalim (merugikan) dan tidak dizalimi (dirugikan).*

Dalam kaidah fiqih, pada dasarnya segala bentuk kegiatan muamalah boleh dilakukan selagi tidak ada dalil yang mengharamkannya.<sup>37</sup> Adapun Wahbah Zuhaili dalam kitabnya *al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh* menyebutkan bahwa melakukan transaksi saham hukumnya boleh, karena pemilik saham merupakan mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.<sup>38</sup>

### Perbankan Syariah

Dalam Undang-Undang RI No. 10 Tahun 1998 tentang perbankan menyebutkan bahwa bank atau *financial depository institution* merupakan badan usaha yang menghimpun dana darimasyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya pada masyarakat dalam bentuk kredit atau bentuk lainnya dengan tujuan untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat.<sup>39</sup> Bank syariah merupakan bank yang dalam pelaksanaan kegiatannya baik dalam memberikan jasa layanan dan pelayanan pembayaran berdasarkan prinsip syariah sesuai dengan Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 tentang perbankan syariah.<sup>40</sup>

Dalam beberapa dekade belakangan ini, banyak dari para pakar ekonomi muslim memberikan perhatian yang besar untuk menemukan cara dalam menggantikan sistem bunga pada sebuah transaksi perbankan dan keuangan berdasarkan prinsip Islam. Langkah ini dilakukan mereka untuk membangun model ekonomi yang bebas dari bunga. Atas dasar itu, mekanisme bebas bunga dalam prinsip perbankan syariah berdasarkan pada alasan filosofis maupun alasan praktik. Yang mana alasan filosofisnya adalah pelarangan riba' dalam transaksi keuangan maupun non keuangan, sedangkan alasan praktiknya adalah sistem perbankan yang menerapkan bunga memiliki banyak kelemahan.<sup>41</sup> Perbedaan produk yang ditawarkan oleh keduanya mempunyai tujuan masing-masing, misalnya perbankan syariah memiliki beberapa produk yang ditawarkan berdasarkan prinsip syariah, diantaranya:

- 1) Penghimpunan Dana

<sup>35</sup> V R Rivai, "Principle Of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam)," *Saatnya Hijrah Ke Sistem Keuangan Islam Yang Telah Teruji Kemampuannya*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Gajah Mada, 2012, 247.

<sup>36</sup> Rufi'ah, *Argumen Kontekstualisasi Zakat Dalam Al-Qur'an*, ed. Yanuar Arifin (Yogyakarta: IRCiSoD, 2021), 77.

<sup>37</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

<sup>38</sup> Wahbah al-Zuhaili terj. Abdul Hayyi dkk, *Al-Fiqh al-Islami Wa Al-Adillatuhu*, Cet 1 (Jakarta: Gema Insani, 2011), 1841.

<sup>39</sup> Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, 60.

<sup>40</sup> Soemitra, 61.

<sup>41</sup> Afrianty, Isnaini, and Oktarina, "Lembaga Keuangan Syariah," 25.

Penghimpunan dana dapat diwujudkan dalam bentuk simpanan maupun investasi. Penghimpunan dana dalam bentuk simpanan bisa berupa giro, tabungan, dan bentuk simpanan lainnya berdasarkan akad *wadi'ah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sedangkan penghimpunan dana dalam bentuk investasi bisa berupa deposito, tabungan, atau bentuk investasi lainnya berdasarkan akad *mudharabah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>42</sup>

## 2) Penyaluran Dana

Selain melakukan penghimpunan dana, bank sebagai lembaga intermediasi juga menyalurkan kembali dana kepada masyarakat melalui pembiayaan. Pembiayaan berdasarkan bagi hasil melalui akad *musyarakah*, *mudharabah*, *ijarah*, dan *ijarah muntabiya bitamlik*; pembiayaan berdasarkan jual beli melalui akad *salam* dan *istishna'*; serta pembiayaan berdasarkan pinjam meminjam seperti akad *al-Qardh*.<sup>43</sup>

## 3) Pelayanan Jasa

Selain sebagai lembaga intermediasi, bank syariah juga dapat melakukan berbagai pelayanan jasa perbankan kepada nasabah dengan mendapatkan imbalan berupa sewa atau keuntungan. Pelayanan jasa tersebut antara lain; *sharf* (jual beli valuta asing) yang di dalamnya terdapat jual beli mata uang yang tidak sejenis, penyerahannya harus dilakukan pada waktu yang sama. Dari sinilah bank mendapatkan atau mengambil keuntungan dari jual beli valuta asing.<sup>44</sup>

## Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi, dimana dalam proses tersebut semua transaksi akan dicatat, kemudian diklasifikasikan, kemudian diikhtisarkan untuk disusun menjadi suatu laporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Munawir dalam karyanya menyebutkan bahwa laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi tentang posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan akan sangat membantu para pengguna dalam membuat keputusan finansial.<sup>45</sup>

## Analisis Rasio Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menjadi sebuah metode evaluatif untuk menentukan kinerja suatu perusahaan di masa lalu, saat ini, ataupun yang diproyeksikan. Analisis ini digunakan dalam pengambilan keputusan dan memahami kondisi kesehatan sebuah perusahaan secara keseluruhan. Analisis laporan keuangan juga mengandalkan data yang berfungsi sebagai alat untuk menganalisis kinerja, dan membuat spekulasi tentang arah masa depan harga saham perusahaan. Salah satu bagian terpenting dalam analisis laporan keuangan adalah analisis rasio. Analisis ini digunakan untuk mengevaluasi berbagai aspek operasional dan kinerja keuangan perusahaan seperti efisiensi, profitabilitas, dan solvabilitas.

Analisis rasio menjadi landasan analisis fundamental yang mencoba mengevaluasi keamanan dalam upaya untuk melihat nilai intriknya dengan memperhatikan faktor ekonomi, keuangan, serta faktor kuantitatif dan kualitatif lainnya. Analisis fundamental mempelajari segala sesuatu yang dapat mempengaruhi nilai keamanan, termasuk ekonomi makro dan mikro dengan tujuan untuk menghasilkan nilai kuantitatif yang dapat dibandingkan oleh

<sup>42</sup> Afrianty, Isnaini, and Oktarina, 31.

<sup>43</sup> Afrianty, Isnaini, and Oktarina, 32.

<sup>44</sup> Afrianty, Isnaini, and Oktarina, 32.

<sup>45</sup> Slamet Munawir, *Analisa Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2010), 5–7.

investor sesuai harga sekuritas saat ini, sehingga akan menunjukkan apakah sekuritas itu *undervalued* atau *overvalued*.

Dalam penelitian ini fokus pada analisis rasio profitabilitas, yakni rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dari operasinya. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam rasio profitabilitas dikenal istilah umum yang sering digunakan dalam analisis fundamental<sup>46</sup>, antara lain:

#### 1) Return on Asset (ROA)

Pengembalian atas total aset atau ROA merupakan salah satu bagian dari rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini yang paling banyak mendapatkan sorotan, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau, kemudian memproyeksikannya pada masa yang akan datang. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri maupun modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Brigham dan Houston menyebutkan bahwa pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva.

$$\text{ROA (pengembalian atas total aset)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Diketahui rata-rata industry pada nilai ROA adalah 9%, maka ketika perusahaan memiliki Tingkat pengembalian aset di atas 9% berarti mengindikasikan bahwa suatu perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang kecil, beban bunga yang rendah sehingga laba bersih menjadi tinggi. Kondisi ROA yang tinggi menunjukkan penggunaan utang yang cukup rendah dan itu menjadi indikasi baik terhadap perusahaan.<sup>47</sup>

#### 2) Return on Equity (ROE)

ROE merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut dengan rentabilitas usaha. ROE menjadi rasio yang membagi laba bersih setelah pajak dengan rata-rata modal pada sebuah perusahaan, sekaligus rasio ini digunakan untuk melihat efisiensi suatu perusahaan. Rasio ini memiliki rata-rata nilai 15%, maka ketika perusahaan memiliki nilai ROE di atas 15%, maka tingkat pengembalian atas modal perusahaan tinggi sehingga membuat investor tidak khawatir terhadap pengembalian dana. Hal ini sekaligus menunjukkan bahwa betapa rendahnya penggunaan hutang pada perusahaan.<sup>48</sup>

$$\text{Formula ROE adalah pengembalian ekuitas biasa (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 3) Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. EPS merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Laba per lembar saham

<sup>46</sup> M Darmawan, *Dasar-Dasar Memahami Rasio Dan Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Uny Press, 2020), 53–54.

<sup>47</sup> Atma Hayat, A I Hamdani, and M N Yahya, *Manajemen Keuangan., Penerbit. Madenatera. Medan* (Medan: Madenatera, 2018), 109.

<sup>48</sup> Hayat, Hamdani, and Yahya, 109–10.

menjadi alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS juga merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar laba perusahaan dibandingkan dengan rata-rata jumlah saham yang beredar. Oleh karena itu, pada umumnya pemegang saham biasanya sangat tertarik akan *earning per share* sebagai suatu indikator keberhasilan perusahaan.<sup>49</sup>

## Harga Saham

*Present value* atau nilai sekarang dari aliran kas yang mana diharapkan dapat diterima investor, itulah yang disebut dengan harga saham. Harga saham pada bursa efek mengalami pergerakan dalam hitungan waktu yang sangat cepat. Harga saham juga sangat ditentukan oleh banyaknya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*), atau mungkin jual beli pada saat bursa efek beroperasi di sebuah negara. Jika semakin banyak investor membeli saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi harga saham pada perusahaan tersebut. Adapun beberapa jenis harga saham, antara lain:

### 1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum pada sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten dengan tujuan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memiliki arti penting bagi saham karena nilai nominal digunakan untuk menetapkan dividen minimal yang akan dibagikan perusahaan.

### 2) Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pembuka pada saat harga saham tersebut dicatat pada bursa efek. Penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten yang akan menetapkan harga saham pada pasar perdana. Dengan demikian harga perdana menjadi harga saham yang ditetapkan emiten sebagai harga awal saham yang dijual kepada masyarakat.

### 3) Harga Pasar

Harga pasar didefinisikan sebagai harga jual dari investor yang satu dengan yang lainnya. Setelah saham tersebut dicatat pada bursa efek maka terjadilah harga pasar. Transaksi pada bagian ini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi. Harga pasar merupakan harga yang disebut sebagai harga pasar sekunder, dan harga inilah yang mewakili harga perusahaan penerbitnya. Karena pada transaksi di pasar sekunder negosiasi harga kemungkinan kecil antara investor dengan perusahaan penerbit.<sup>50</sup>

## Uji Pemilihan Model

### 1) Uji Chow

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests		
Equation: FIXED		
Test cross-section fixed effects		
Effects Test	Statistic	d.f. Prob.

<sup>49</sup> Hayat, Hamdani, and Yahya, 114.

<sup>50</sup> Wasis Sujatmiko, "Pengaruh ROE, ROA, Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" (Universitas Islam Indonesia, 2019), 28–29.

Cross-section F	70.669326(2,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	82.418308	20.0000
<hr/>		

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Nilai cross section F probabilitas adalah 0.0000, dengan demikian metode data panel yang tepat antara Common Effect Model<sup>51</sup> dengan *Fixed Effect Model*<sup>52</sup> adalah *Fixed Effect Model* (FEM) karena nilai F probabilitas menunjukkan lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi  $\alpha$  (5%) atau F probabilitas  $< 0.05$ . Selanjutnya akan dilakukan uji hausman.

## 2) Uji Hausman

**Tabel 2**  
***Hasil Uji Hausman***

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: RANDOM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.467944		30.0150

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Dari tabel 2 di atas, nilai probabilitas (Prob.) cross section random adalah 0.0150 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (5%) atau  $0.0150 < 0.05$ , maka metode data panel yang tepat antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* adalah *Fixed Effect Model* (FEM).<sup>53</sup>

## Uji Asumsi Klasik

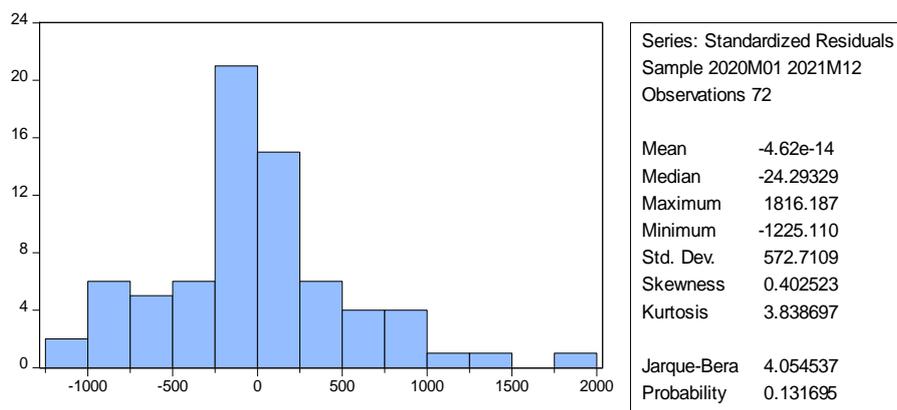
### 1) Uji Normalitas

**Gambar 1**  
***Hasil Uji Normalitas***

<sup>51</sup> Agung Budi Santoso, *Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi* (Agung Budi Santoso, 2018), 158.

<sup>52</sup> Alfira Mulya Astuti, "Fixed Effect Model Pada Regresi Data Panel," *Beta: Jurnal Tadris Matematika* 3, no. 2 (2010): 137.

<sup>53</sup> Bagus Rahmatullah, Imam Safawi Ahmad, and Santi Puteri Rahayu, "Pemodelan Harga Saham Sektor Konstruksi Bangunan, Properti Dan Real Estate Di JII 70 Tahun 2013-2018 Menggunakan Regresi Data Panel (FEM Cross-Section SUR)," *Jurnal Sains Dan Seni ITS* 8, no. 2 (2020): 39-40.



(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Dari hasil gambar 1 di atas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.13695 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil Jarque-Bera (JB) <  $\chi^2$  tabel ( $4.0545537 < 9.784384$ ).  $\chi^2$  tabel didapatkan dengan rumus  $df = k-1$ , k adalah jumlah variabel independen. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki nilai data residual terstandarisasi berdistribusi normal.<sup>54</sup>

**2) Uji Multikolinearitas**

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Variance Inflation Factors			
Date: 05/02/22 Time: 11:22			
Sample: 1 72			
Included observations: 72			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	29897.80	2.000853	NA
ROA	13680.81	6.261302	5.127512
ROE	934.1472	6.769265	6.006564
EPS	44.29623	10.24269	6.268463

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai centered Variance Inflation Factor (VIF) memiliki nilai yang kurang dari 10. VIF ROA ( $5.127512 < 10$ ), nilai VIF ROE ( $6.006564 < 10$ ), dan VIF EPS ( $6.268463 < 10$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.<sup>55</sup>

**1) Uji Autokorelasi**

<sup>54</sup> Dr Suliyanto, *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS*, Penerbit Andi: Yogyakarta, 2011, 69.

<sup>55</sup> Suliyanto, 81.

**Tabel 4**  
***Hasil Uji Autokorelasi***

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Berdasarkan tabel 4, terlihat bahwa nilai Durbin-Watson<sup>56</sup> (D-W) sebesar 1.922052. Nilai dL dan dU masing-masing sebesar 1.525 dan 1.703, didapat dari  $n = 72$  dan  $k = 3$ . Dengan aturan pengambilan keputusan  $dU < d < 4 - dU$ , nilai D-W terletak antara  $1.703 < 1.922052 < 2.475$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terdapat autokorelasi atau bebas dari autokorelasi positif dan negatif.

**2) Uji Heterokedastisitas**

**Tabel 5**  
***Hasil Uji Heterokedastisitas***

	Durbin-Watson stat		1.922052	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	345.9731	67.94268	5.092132	0.0000
ROA	-72.23535	74.87663	-0.964725	0.3381
ROE	16.81496	12.00966	1.400119	0.1660
EPS	2.105895	2.615209	0.805249	0.4235

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Berdasarkan hasil tabel 5 di atas, dapat dilihat bahwa nilai probability dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 (5%), yang artinya dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.<sup>57</sup>

**Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)**

**Tabel 6**  
***Hasil Fixed Effect Model***

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, model estimasi data panel yang terpilih adalah Fixed Effect Model. Selanjutnya dilakukan uji signifikansi dari model yang terpilih

<sup>56</sup> Suliyanto, 126.

<sup>57</sup> Suliyanto, 102.

Dependent Variable: HARGA SAHAM				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/02/22 Time: 08:39				
Sample: 2020M01 2021M12				
Periods included: 24				
Cross-sections included: 3				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1484.572	113.8872	13.03545	0.0000
ROA	-621.2941	187.6868	-3.310271	0.0015
ROE	93.05109	29.25615	3.180565	0.0022
EPS	14.97161	4.767114	3.140602	0.0025
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.851280	Mean dependent var		1638.472
Adjusted R-squared	0.840014	S.D. dependent var		1485.085
S.E. of regression	594.0085	Akaike info criterion		15.69132
Sum squared resid	23287839	Schwarz criterion		15.88104
Log likelihood	-558.8875	Hannan-Quinn criter.		15.76685
F-statistic	75.55761	Durbin-Watson stat		1.922052
Prob(F-statistic)	0.000000			

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

F-statistic	75.55761	
Prob(F-statistic)	0.000000	Ha4 Diterima

**Tabel 7**

***Hasil Uji t***

**Uji Hipotesis**

- 1) Nilai dari t hitung pada variabel independen return on asset sebesar -3.310271 dengan nilai probability sebesar 0.0015. Dengan nilai tersebut maka nilai probability lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai tingkat kesalahan (alpha) sebesar 5% atau 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel return on asset memiliki pengaruh terhadap Harga Saham ( $0.0015 < 0.05$ ).
- 2) Nilai t hitung pada variabel independen return on equity sebesar 3.180565 dengan nilai probability sebesar 0.0022. Maka dengan nilai tersebut probability disimpulkan lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai tingkat kesalahan (alpha) sebesar 5% atau

0,05. Disimpulkan bahwa variabel return on equity memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

- 3) Nilai t hitung pada variabel independen earning per share sebesar 3.140602 dengan nilai probability sebesar 0.0025. Maka dengan nilai tersebut, probability disimpulkan lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel earning per share memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	1484.572	113.8872	13.03545	0.0000	
ROA	-621.2941	187.6868	-3.310271	0.0015	Ha <sub>1</sub> Diterima
ROE	93.05109	29.25615	3.180565	0.0022	Ha <sub>2</sub> Diterima
EPS	14.97161	4.767114	3.140602	0.0025	Ha <sub>3</sub> Diterima

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000000 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikasinya, yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan variabel independen (*Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS)) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0.851280	
Adjusted R-squared	0.840014	84,0014% berpengaruh

(Sumber: Data diolah 2022 menggunakan Eviews 10.0)

Nilai Adjusted R<sup>2</sup> atau Adjusted R-squared di atas menunjukkan angka 0.840014 yang berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 84.0014% sementara sisanya sebesar 15.9986% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya yang tidak terdapat pada model. Artinya, hubungan variabel-variabel independen (ROA, ROE, dan EPS) dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Kemudian sisanya 15.9986% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## Hasil (Result)

Dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{STOCK PRICE} = 1484.572 - 621.2941\text{ROA} + 93.05109\text{ROE} + 14.97161\text{EPS}$$

### 1) Variabel Return on Asset

Variabel return on asset memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0015. dengan menggunakan tingkat keyakinan ( $\alpha = 5\%$ ) dapat disimpulkan bahwa keputusan yang diambil adalah menerima hipotesis alternatif (Ha1) dengan kata lain return on asset memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan Harga Saham. Nilai koefisien -621.2941 menunjukkan pengaruh negatif yang artinya setiap penurunan Return On Asset sebanyak 1% maka harga saham secara signifikan terpengaruh sehingga nilainya naik sebesar 621.2941 jika variabel lain dianggap konstan. Hal ini terjadi juga sebaliknya dimana pengaruh negatif signifikan dari kenaikan 1% Return On Asset akan menurunkan harga saham sebesar 621.2941 jika variabel lain dianggap konstan. Signifikasi Return On Asset konsisten dengan penelitian yang dilakukan Dian Indah Sari (2021) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara return on asset dengan harga saham. Signifikannya Return On Asset terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset guna menghasilkan laba dalam keputusannya berinvestasi.<sup>58</sup> Dalam penelitian ini menunjukkan hasil negatif signifikan artinya terdapat asimetri informasi yang terjadi. Menurut Jogiyanto ketidaksamaan informasi atau asimetri informasi adalah informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang memiliki informasi saja (informed investor).<sup>59</sup> Asimetri informasi dapat terjadi di pasar modal ketika pelaku pasar modal memiliki informasi lebih dibandingkan dengan pelaku pasar modal lainnya.

### 2) Variabel Return On Equity

Variabel return on equity memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0022 dengan menggunakan tingkat keyakinan ( $\alpha = 5\%$ ) dapat diambil kesimpulan bahwa keputusan yang diambil adalah menerima hipotesis alternatif (Ha2) dengan kata lain return on equity memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien dari variabel return on equity memiliki arah positif sebesar 93.05109. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada return on equity akan menaikkan harga saham sebesar 93.05109. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ramli Arif yang berjudul "Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia" dimana hasil penelitian ini menunjukkan return on equity memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Apabila, saham perusahaan diperdagangkan pada bursa, tinggi rendahnya ROE akan sangat mempengaruhi tingkat permintaan dari saham dan harga jual saham tersebut.<sup>60</sup>

### 3) Variabel Earning Per Share

Variabel earning per share memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0025 dengan menggunakan tingkat keyakinan ( $\alpha = 5\%$ ) dapat disimpulkan bahwa keputusan yang diambil

<sup>58</sup> Alifatussalimah Alifatussalimah and Atsari Sujud, "Pengaruh ROA, NPM, DER, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia," *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 16, no. 2 (2020): 24.

<sup>59</sup> J Hartanto, "Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Keenam," *Yogyakarta: BPF E*, 2009, 518.

<sup>60</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), 204.

adalah menerima hipotesis alternative (Ha3) dengan kata lain EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Nilai koefisien dari variabel earning per share memiliki arah positif sebesar 14.97161. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada earning per share akan menaikkan harga saham sebesar 14.97161. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Budiyono dan Santoso dimana dalam jurnalnya menyatakan bahwa earning per share memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena untuk menilai kinerja perusahaan digunakan analisis rasio keuangan yaitu salah satunya rasio earning per share, sehingga EPS mempunyai hubungan positif terhadap harga saham. Sesuai dengan teori signaling dan agency dimana kenaikan nilai earning per share yang menjelaskan bahwa jumlah laba yang dibagikan kepada investor semakin besar, sehingga dengan meningkatnya earning per share tentu akan menarik investor untuk membeli saham, dengan adanya permintaan saham yang meningkat maka harga saham perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

#### 4) Variabel ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan variabel independen (return on asset (ROA), return on equity (ROE), dan earning per share (EPS)) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham. Disimpulkan bahwa keputusan yang diambil adalah menerima hipotesis alternatif (Ha4) dengan kata lain ROA, ROE, dan EPS secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Dilihat dari hasil output tabel nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000000 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikasinya, yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian dalam mengambil keputusan membeli sebuah saham maka harus memperhatikan dan mempertimbangkan aspek keuangan suatu perusahaan dengan melakukan analisis fundamental saham salah satunya dengan melihat rasio profitabilitas yang terdiri dari return on asset, return on equity, dan earning per share.

### D. Kesimpulan

*Return on asset* terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan Perbankan Syariah. Hasil ini menunjukkan penerimaan atas  $H_1$  dimana nilai probabilitas sebesar 0.0015 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat kesalahan yang diestimasi yaitu 0.05. *Return on equity* terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan Perbankan Syariah. Hasil ini menunjukkan penerimaan atas  $H_2$  dimana nilai probabilitas sebesar 0.0022 lebih kecil dibandingkan tingkat kesalahan yang diestimasi sebesar 0.05. *Earning per share* terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan Perbankan Syariah. Hasil ini menunjukkan penerimaan atas  $H_3$  dimana nilai probabilitas sebesar 0.0025 lebih kecil dibandingkan tingkat kesalahan yang diestimasi sebesar 0.05. Serta secara simultan *return on asset*, *return on equity*, dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan penerimaan atas  $H_4$ . Dilihat dari hasil output tabel nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000000 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikasinya, yaitu sebesar 0,05.

### Daftar Pustaka

- Afrianty, Nonie, Desi Isnaini, and Amimah Oktarina. "Lembaga Keuangan Syariah." Zigie Utama, 2019.
- Ahmaddien, Iskandar. "EViews 9: Analisis Regresi Data Panel," 2020.

- Alifatussalimah, Alifatussalimah, and Atsari Sujud. "Pengaruh ROA, NPM, DER, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia." *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 16, no. 2 (2020).
- Amaroh, Siti. "Covid-19 Outbreak and Capital Market Reaction: An Evidence from the Jakarta Islamic Index 70." *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 9, no. 2 (2020): 227–44.
- Astuti, Alfira Mulya. "Fixed Effect Model Pada Regresi Data Panel." *Beta: Jurnal Tadris Matematika* 3, no. 2 (2010): 134–45.
- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. "Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan." *Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I. Jakarta: Salemba Empat*, 2010.
- Burhanuddin, Susanto. "Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)." *Yogyakarta. UII Pers Yogyakarta*, 2009.
- Choirunnisak, Choirunnisak. "Saham Syariah; Teori Dan Implementasi." *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 4, no. 2 (2019): 67–82.
- Darmawan, M. *Dasar-Dasar Memahami Rasio Dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Uny Press, 2020.
- Djunaeni, Mochammad Endang. "Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal." *Al-Awwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah* 5, no. 2 (2016).
- Harahap, Sofyan Syafri. *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Islam*. Jakarta: Pustaka Quantum, 2001.
- Hardani, Hardani, Helmina Andriani, Jumari Ustiawaty, and Evi Fatmi Utami. "Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif." *Pustaka Ilmu*, 2020.
- Hartanto, J. "Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Keenam." *Yogyakarta: BPFE*, 2009.
- Hayat, Atma, A I Hamdani, and M N Yahya. *Manajemen Keuangan. Penerbit. Madenatera. Medan. Medan: Madenatera*, 2018.
- Hayat, Atma, Yamin Noch, Hamdani Hamdani, Ridwan Rumasukun Mohammad, and Abdul Rasyid. "Manajemen Keuangan." *CV. Madena Tera*, 2018.
- Hendrawaty, Ernie. "Excess Cash Dalam Perspektif Teori Keagenan." *Cv Anugerah Utama Raharja*, 2017.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012.
- Keuangan, Otoritas Jasa. "Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah Yang Lebih Besar Dan Berkembang: Perkembangan Pasar Modal Syariah 2016." *Jakarta: Diktorat Otoritas Jasa Keuangan*, 2016.
- Lambey, Robert. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Bank Di Bursa Efek Indonesia." *ACCOUNTABILITY* 3, no. 1 (2014): 122–33.
- Maith, Hendry Andres. "Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 1, no. 3 (2013).
- Manan, D R Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015.
- Munawir, Slamet. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty, 2010.
- Nugrahani, Farida, and Muhammad Hum. "Metode Penelitian Kualitatif." *Solo: Cakra Books* 1, no. 1 (2014): 3–4.
- Nurlia, Nurlia, and Juwari Juwari. "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor

- Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal GeoEkonomi* 10, no. 1 (2019): 57–73.
- Pongoh, Marsel. “Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Bumi Resources Tbk.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 1, no. 3 (2013).
- Rahmatullah, Bagus, Imam Safawi Ahmad, and Santi Puteri Rahayu. “Pemodelan Harga Saham Sektor Konstruksi Bangunan, Properti Dan Real Estate Di JII 70 Tahun 2013-2018 Menggunakan Regresi Data Panel (FEM Cross-Section SUR).” *Jurnal Sains Dan Seni ITS* 8, no. 2 (2020): D238–45.
- Rivai, V R. “Principle Of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam).” *Saatnya Hijrah Ke Sistem Keuangan Islam Yang Telah Teruji Kemampuannya*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Gajah Mada, 2012.
- Rose, Peter S. *Money and Capital Markets: The Financial System in the Economy*. Business Publications, Incorporated, 1986.
- Rufiah. *Argumen Kontekstualisasi Zakat Dalam Al-Qur’an*. Edited by Yanuar Arifin. Yogyakarta: IRCiSoD, 2021.
- Santoso, Agung Budi. *Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi*. Agung Budi Santoso, 2018.
- Santyaningtyas, Ayu Citra, and Dina Tsalist Wildana. “Investasi Syariah.” *Jember: UPT Percetakan & Penerbitan Universitas Jember*, 2019.
- Soemitra, Andri. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media, n.d.
- Sofyan, MOHAMMAD. “Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan.” *Akademika* 17, no. 2 (2019): 115–21.
- Sujatmiko, Wasis. “Pengaruh ROE, ROA, Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” Universitas Islam Indonesia, 2019.
- Suliyanto, Dr. *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS*. Penerbit Andi: Yogyakarta, 2011.
- Sumadi, S. “Menakar Dampak Fenomena Pandemi Covid-19 Terhadap Perbankan Syariah.” *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 3, no. 2 (2020): 145–62.
- Tanor, Melissa Olivia, Harijanto Sabijono, and Stanley Kho Walandouw. “Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Artha Graha Internasional, Tbk.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3, no. 3 (2015).
- Tumandung, Cristin Oktavia, Sri Murni, and Dedy N Baramuli. “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011–2015.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017).
- Wahbah al-Zuhaili terj. Abdul Hayyi dkk. *Al-Fiqhu Al-Islami Wa Al-`Adillatuhu*. Cet 1. Jakarta: Gema Insani, 2011.
- Widayanti, Rita, and Fredella Colline. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015.” *Bina Ekonomi* 21, no. 1 (2017): 35–49.