

Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia

Analysis the influence of macroeconomics and company performance on sharia stock prices on the Indonesian sharia stock index

Ega Risti Safany

Program Studi D4 Keuangan Syariah, Politeknik Negeri Bandung

Email: ega.risti.ksy17@polban.ac.id

Iwan Setiawan

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

Email: iwan.setiawan@polban.ac.id

Fifi Afiyanti Tripuspitorini

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

Email: fifi.afiyanti@polban.ac.id

Abstract: *This study point is to know the influence of macroeconomic factors inclusive of inflation, exchange rates, interest rates and company performance consisting of ROA, DER, EPS on Sharia stock prices on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2013-2019 period. The research methodology used is descriptive-quantitative method using multiple linear regression analysis techniques. This study uses secondary data derived from data from Bursa Efek Indonesia (BEI) and Badan Pusat Statistik (BPS). The object of this research is companies that are included in ISSI with a total sample of 108 companies that have met the sample selection criteria, namely the purposive sampling method. Hypothesis testing is done by using a path diagram. The results of this study indicate that macroeconomic factors including inflation, exchange rates, interest rates partially have no influence on Sharia stock prices. Company performance factors such as ROA and EPS have a positive impact on Sharia stock prices, while DER has no influence.*

Keywords: *sharia stock prices, inflation, return on assets, interest rates, debt to equity ratio, exchange rates, earning per share.*

1. Pendahuluan

Salah satu bidang industri yang sedang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat adalah industri keuangan syariah (Soemitra, 2014). Industri ini telah menjadi fenomena yang populer di pasar keuangan baik di Indonesia maupun global seperti di Pakistan. Arshad et al., (2015) yang meneliti salah satu sektor keuangan syariah di Pakistan menyatakan bahwa industri keuangan syariah sektor pasar modal memainkan peranan penting dan masif di berbagai negara yang dapat meningkatkan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi. Selain itu, pasar modal syariah menambah alternatif para pemilik modal yang kelebihan dananya untuk menanamkan dana tersebut dalam produk yang berbasis syariah. Salah satu produk syariah yang diluncurkan pasar modal yaitu saham syariah.

Saham Syariah merupakan salah satu jenis asset khusus untuk menghadapi kendala bisnis serta

pada struktur permodalan yang sesuai dengan ketentuan syariat islam (Anwer et al., 2019). Perkembangan saham Syariah mengalami perkembangan yang dapat ditemukan pada tahun 2013 sampai dengan desember 2019 terjadi peningkatan sebesar 47,35% dari 302 saham Syariah menjadi 445 saham Syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang diterbitkan oleh BEI yang menunjukkan pergerakan harga saham Syariah yang berada di BEI.

Pergerakan harga saham syariah pada ISSI dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan faktor kinerja perusahaan. Menurut penelitian El-Masry & Badr (2020) dan Toin & Sutrisno (2016) pergerakan ini dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan faktor kinerja perusahaan antara lain tingkat inflasi, *gross domestic product*, tingkat suku bunga, harga emas, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *dividend per share*, *Return on Assets*, jumlah uang yang beredar, *dividend payout ratio*, *profit margin*, *Earning per Share*, nilai tukar rupiah. Hal ini sejalan dengan penelitian Arshad et al., (2015) dan Eita (2012) yang bertujuan meneliti variabel yang memungkinkan berpengaruh harga saham di Pakistan dan Namibia. Variabel inflasi, EPS, dan suku bunga mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Mengacu penelitian tersebut, penelitian ini akan lebih mengkombinasikan variabel yang memungkinkan mempengaruhi harga saham dengan menggunakan variabel adalah inflasi, suku bunga, EPS serta menambahkan variabel ROA, DER, dan nilai tukar. Variabel tersebut memungkinkan akan mempengaruhi permintaan investor di pasar saham dalam berinvestasi.

Berikut ini disajikan data perkembangan harga saham, ROA, DER, EPS, nilai tukar, inflasi, dan suku bunga bank dari tahun 2013-2019 yang menunjukkan adanya fluktuatif dari tahun ke tahunnya.

Tabel 1 Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar EPS, ROA, DER pada Perusahaan Sampel

Tahun	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Harga saham (Rp)	2.839	3.053	2.336	2.518	2.918	2.725	2.664
ROA (%)	9.07	8.35	7.21	7.43	7.26	6.86	6.43
DER (%)	92.66	80.46	86.83	77.73	75.72	75.25	76.17
EPS (Rp)	194	208	235	190	197	219	178
Inflasi(%)	8.38	8.36	3,35	3,02	3,61	3,13	2,72
Suku Bunga (%)	6.89	8.79	8,47	7,31	6,79	6,51	6,83
Nilai Tukar (Rp)	12.189	12.440	13.795	13.436	13.548	14.481	13.901

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bursa Efek Indonesia (Data diolah)

Tabel diatas menunjukkan adanya fenomena pada masing-masing variabel. ROA menunjukkan adanya fenomena pada tahun 2017 yaitu adanya harga saham naik ketika ROA mengalami penurunan. Selain itu, fenomena terlihat pada DER yang menunjukkan adanya penurunan DER namun diikuti dengan harga saham yang ikut menurun pada tahun 2018. Fenomena lain terjadi pada variabel EPS tahun 2015 dan 2018 yaitu terjadinya kenaikan EPS namun diikuti dengan harga saham yang menurun. Begitu juga dengan variabel inflasi tahun 2017 yang menunjukkan adanya peningkatan inflasi namun harga saham mengalami peningkatan pula. Hal ini terjadi pula pada variabel nilai tukar yang menunjukkan fenomena pada tahun 2017 yang mana nilai tukar rupiah mengalami peningkatan namun harga saham terjadi peningkatan pula. Fenomena lain ditunjukkan oleh variabel suku bunga deposito yang mana tahun 2014 dan 2018 terjadi suku bunga yang menurun namun harga saham ikut menurun.

Berdasarkan informasi tersebut, terdapat berbagai faktor makroekonomi dan kinerja

perusahaan yang memungkinkan terjadinya harga saham yang berfluktuasi. Fluktuasi harga saham sebenarnya hal yang sangat lumrah dalam kegiatan investasi. Namun, hal tersebut dapat menimbulkan rasa ketidakpastian dan ketidakpercayaan para investor terhadap perusahaan. Selain itu juga fluktuasi tersebut dapat mencerminkan kondisi yang ada di perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan Irandoust (2021) yang menyatakan bahwa fluktuasi harga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dan ekonomi rumah tangga secara signifikan, sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, penulis ingin meneliti faktor yang memungkinkan dapat berpengaruh pada harga saham syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia, sebab itu penulis melakukan penelitian ini dengan mengambil judul “**Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia**”

2. Kajian Pustaka

2.1. Landasan Teori

Harga saham

Saham merupakan tanda kepemilikan dari suatu perusahaan yang pada setiap lembar saham pemilik modal diberi kewenangan satu suara berkaitan dengan manajemen perusahaan (Bodie et al., 2014). Dapat dikatakan pula harga saham yaitu harga pada bursa efek yang sedang terjadi efek dan harga tersebut ditetapkan oleh permintaan dan penawaran dari pelaksana pasar.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia yaitu indikator yang merefleksikan kinerja pasar saham Syariah yang terdaftar di Bursa. ISSI menggambarkan pergerakan seluruh harga saham syariah yang berada di BEI dan terdaftar kedalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK.

Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga dalam waktu yang panjang. Inflasi yang cenderung meningkat biasanya diinterpretasikan pada keadaan ekonomi yang terlalu panas (*overheated*) (Patar & Saifi, 2014). Hal tersebut berarti permintaan terhadap suatu barang mengalami peningkatan yang lebih besar dari tingkat penawaran produknya, sehingga harga-harga di pasar cenderung mengalami peningkatan. Dengan kata lain, inflasi yang meningkat akan mempengaruhi daya beli para konsumen karena terjadinya penurunan daya beli.

Tingkat Suku Bunga

Bunga merupakan imbal jasa dari kegiatan pinjam meminjam uang. Biasanya bunga ini dinyatakan dalam bentuk persentase. Tingkat suku bunga pinjaman menggambarkan kewajiban yang harus yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari utang atau meminjam uang (Murhadi, 2009).

Nilai Tukar Rupiah

Murhadi (2009) mengutarakan nilai tukar menggambarkan jumlah unit dari setiap mata uang dalam negeri yang bisa digunakan untuk membeli mata uang luar negeri. Dapat dikatakan pula kurs adalah nilai tukar mata uang antar negara satu dengan negara lainnya.

Return on Asset (ROA)

Murhadi (2013) menyatakan ROA yakni rasio yang menggambarkan keuntungan yang akan didapat perusahaan dari aset yang digunakannya. Jika ROA mengalami peningkatan maka harga saham akan meningkat pula karena jumlah keinginan terhadap saham tersebut meningkat.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

Debt to Equity Ratio (DER)

DER yaitu nilai yang menggambarkan jumlah utang dan modal sendiri. Kasmir (2014) menerangkan bahwa “*Debt to Equity Ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas (Modal sendiri)}} \times 100$$

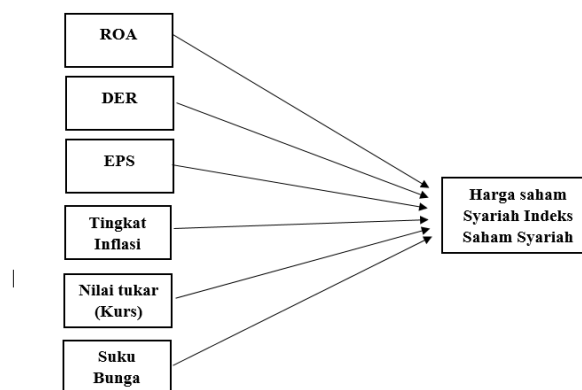
Earning per Share (EPS)

Murhadi (2013) mengutarakan bahwa *Earning per Share* (EPS) menggambarkan imbal hasil yang didapatkan para pemilik modal dari setiap lembar sahamnya, jika seluruh pendapatan tersebut dibagikan dalam bentuk deviden. Nilai EPS yang semakin tinggi, mencerminkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

2.2. Kerangka Pemikiran

Pengujian ini dilakukan untuk memahami pengaruh kinerja perusahaan dan makroekonomi terhadap harga saham pada ISSI. Variabel yang telah disebutkan diatas, penulis anggap akan ada kontribusi terhadap harga saham syariah. Maka dari itu, dapat dibentuk kerangka penelitian yaitu:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

Pengaruh ROA terhadap Harga saham Syariah

ROA dan harga saham Syariah mempunyai hubungan yang searah artinya jika ROA tinggi maka akan meningkatkan harga saham pula. Studi Chhipa & Nabi (2016) dan Arenggaraya & Djuwarsa (2020) menyatakan ROA adanya kontribusi positif terhadap harga saham. Dengan begitu, hipotesis yang dibentuk adalah:

H1: Diduga ROA terdapat pengaruh positif terhadap harga saham Syariah pada ISSI

Pengaruh DER terhadap Harga saham Syariah

DER yang semakin tinggi mencerminkan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan

dana pinjaman daripada dengan modal sendiri. DER yang tinggi akan berisiko untuk perusahaan (Murhadi, 2013). Jika DER tinggi akan menurunkan harga saham. Hal ini searah dengan pengujian Harahap (2016) dan Pniswatin, Purbayati, & Setiawan (2020) mengutarakan DER mempunyai kontribusi terhadap harga saham. Maka, hipotesis yang bentuk adalah:

H2: Diduga DER terdapat pengaruh negatif terhadap harga saham Syariah pada ISSI

Pengaruh EPS terhadap Harga saham Syariah

EPS dengan nilai tinggi memberikan informasi perusahaan mempunyai kinerja yang baik. EPS yang tinggi akan menaikkan harga saham sebab jumlah permintaan terhadap perusahaan tersebut meningkat. Sesuai dengan studi Arshad dkk (2015) dan Tahir, Djuwarsa, & Mayasari, (2021) yang mengutarakan adanya kontribusi EPS terhadap harga saham. Kemudian, hipotesis yang dibentuk adalah:

H3: Diduga EPS terdapat pengaruh positif terhadap harga saham Syariah pada ISSI

Pengaruh Inflasi terhadap Harga saham Syariah

Inflasi dengan nilai tinggi dapat menurunkan harga saham Syariah karena menurunnya daya beli masyarakat. Penelitian Eita (2012) membuktikan bahwa inflasi mempunyai kontribusi negatif terhadap harga saham. Hasil ini didukung studi Anwar & Adni (2020). Sebab itu, hipotesis yang dibentuk adalah:

H4: Diduga inflasi terdapat pengaruh negatif terhadap harga saham Syariah pada ISSI

Pengaruh nilai tukar terhadap Harga saham Syariah

Nilai tinggi yang memiliki nilai tukar akan mengakibatkan menurunnya perdagangan di bursa efek karena mata uang asing yang tinggi mendorong para pemilik modal memindahkan modalnya di pasar valuta asing. Penelitian Ozcan (2012) membuktikan bahwa nilai tukar terdapat kontribusi terhadap harga saham. Oleh sebab itu, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H5: Diduga nilai tukar terdapat pengaruh negatif terhadap harga saham Syariah pada ISSI

Pengaruh suku bunga deposito terhadap Harga saham Syariah

Tingkat suku bunga tinggi mendorong para pemilik modal untuk menarik dananya pada saham dan memindahkan investasinya pada produk deposito sehingga suku bunga deposito tinggi akan diikuti harga saham yang turun. Sesuai dengan hasil studi Ozcan (2012) dan Eita (2012). Sebab itu, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H6: Diduga suku bunga terdapat pengaruh negatif terhadap harga saham Syariah pada ISSI

3. Metode Penelitian

3.1 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang dipakai yaitu metode deskriptif-kuantitatif (*descriptive-quantitative research*). Metode ini bermaksud untuk membuktikan hipotesis yang telah ditentukan penulis untuk memberikan gambaran atas sekumpulan data dari hasil pengujian dengan memakai data yang berbentuk angka sebagai alat analisisnya.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi dari keseluruhan perusahaan yang masuk dalam ISSI yakni sebanyak 445 perusahaan. Metode pemilihan sampel yang dipakai yaitu *non-probabilitas* dengan jenis *purposive sampling*. Sampel yang mencukupi karakteristik tertentu adalah sebanyak 108 perusahaan. Sampel yang dipakai dalam pengujian ini yaitu perusahaan yang konstan tercatat dalam ISSI, konsisten membuat laporan keuangan serta perusahaan yang mempunyai *net income* positif.

3.3 Teknik Analisis Data

Pengujian ini memakai teknik analisis regresi berganda dengan memakai aplikasi WarpPLS 7.0. Penelitian ini menerapkan pendekatan PLS yang dapat digunakan pada data yang tidak terdistribusi normal dan penggunaan regresi dalam bentuk SEM. Hal ini didorong oleh Goh et al., (2014) yang mengutarakan bahwa pendekatan PLS-SEM adalah metode yang paling tepat ketika data tidak mencapai asumsi parametrik.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Statistik Deskriptif

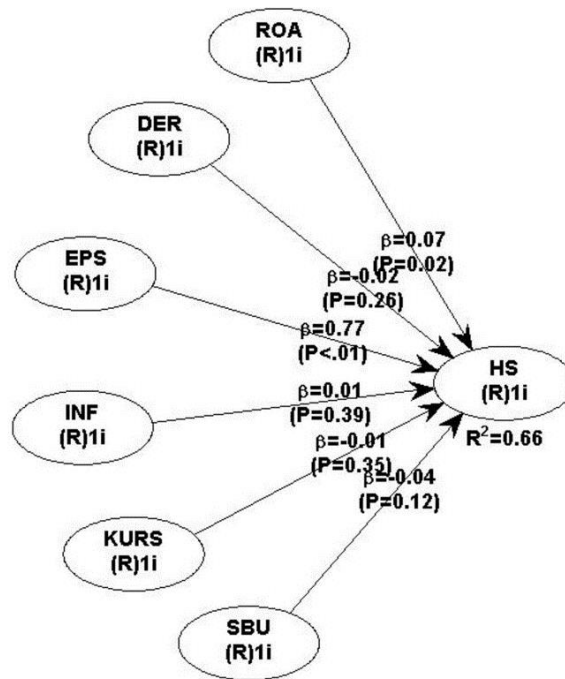
Tabel 2 Statistik Deskriptif

	HS	ROA	DER	EPS	INF	KURS	SBU
Mean	2722,15	7,42	86,82	228,82	4,65	13398,57	7,37
Median	845	5,88	70	81	3,35	13548	6,89
Maksimum	55900	56,4	473	3424	8,38	14481	8,79
Minimum	22	1	8	0,004	2,72	12189	6,51
Std.Dev	5806,84	7,33	67,94	533,88	2,37	755,19	0,83

Nilai rata-rata harga saham yaitu sebesar 2722.15 dengan mempunyai median sebesar 845 dan standar deviasi 5806.84. Nilai maksimum harga saham yaitu sebesar 55900 dan nilai minimum sebesar 22. Harga saham yang tinggi dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk tahun 2017 dan harga saham paling rendah dipegang oleh PT. Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2016. Nilai rata-rata ROA yaitu sejumlah 7.42 dengan mempunyai median sebesar 5.88 dan standar deviasi 7.33. Nilai maksimum harga saham yaitu sebesar 56.4 dan nilai minimum sebesar 1. ROA yang paling tinggi dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk dan ROA paling rendah dimiliki oleh PT. Lautan Luas Tbk, PT Jababeka Tbk. MNC Land Tbk, Lion Metal Works Tbk. Nilai rata-rata DER yaitu sebesar 86,82 dengan mempunyai median sebesar 70 dan standar deviasi 67,94. Nilai maksimum DER yaitu sebesar 473 dan nilai minimum sebesar 8. DER yang paling tinggi dimiliki oleh PT. FKS Multi Agro Tbk dan DER terendah dimiliki oleh PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk dan Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. Nilai rata-rata EPS yaitu sebesar 228.82 dengan mempunyai median sebesar 81 dan standar deviasi 533.88. Nilai maksimum EPS yaitu sebesar 3424 dan nilai minimum yaitu 0.004. EPS tertinggi dipegang oleh PT Surya Semesta Internusa Tbk tahun 2018 dan EPS paling rendah dimiliki oleh PT. Buana Artha Anugerah Tbk. Nilai rata-rata suku bunga yaitu sebesar 7,37 dengan mempunyai median sebesar 6,89 dan standar deviasi 0,83. Nilai maksimum suku bunga yaitu sebesar 8.79 terjadi tahun 2014 dan nilai minimum sebesar 6,51 terjadi tahun 2018.

4.1.1 Hasil Analisis Regresi

Diagram jalur menggambarkan hubungan antar konstruk yang ditunjukkan dengan adanya tanda anak panah dan menggambarkan hubungan kausal antar konstruk. Kemudian, data akan di proses lalu muncul hasil pengolahan data persis seperti gambar dibawah ini:



Gambar 2 Hasil Analisis Jalur

Hasil analisis menunjukkan sebagai berikut:

1. ROA mempunyai pengaruh positif pada harga saham Syariah dilihat dari jumlah *p-value* 0,02 serta nilai *path coefficients* (β) 0,07.
2. DER tidak mempunyai pengaruh pada harga saham Syariah dilihat dari jumlah *p-value* 0,26 serta nilai *path coefficients* (β) 0,02.
3. EPS mempunyai pengaruh positif pada harga saham Syariah dilihat dari jumlah *p-value* <0,01 serta nilai *path coefficients* (β) 0,77.
4. Inflasi tidak mempunyai pengaruh pada harga saham Syariah dilihat dari jumlah *p-value* 0,39 serta nilai *path coefficients* (β) 0,01.
5. Nilai tukar (kurs) tidak mempunyai pengaruh pada harga saham Syariah dilihat dari jumlah *p-value* 0,35 serta *path coefficients* jalur (β) -0,01.
6. Suku bunga deposito tidak mempunyai pengaruh pada harga saham Syariah dilihat dari jumlah *p-value* 0,12 serta *path coefficients* (β) 0,04.

4.1.2 Persamaan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengolahan data, persamaan hasil penelitian ini digambarkan dengan persamaan berikut ini:

$$LnHS = 0.07LnROA - 0.02LnDER + 0.77LnEPS + 0.01LnINF - 0.01LnKURS - 0.04LnSBU + \epsilon$$

Penjabaran dari persamaan diatas yaitu sebagai berikut:

- a. Jika ROA naik sejumlah 1 persen, maka harga saham syariah (HS) akan naik sejumlah 0,07 rupiah dengan estimasi faktor lainnya konsisten.
- b. Jika DER naik sejumlah 1 persen, maka harga saham syariah (HS) akan turun sejumlah 0,02 rupiah dengan estimasi faktor lainnya konsisten.
- c. Jika EPS naik sejumlah 1 rupiah, maka harga saham syariah (HS) akan naik sejumlah 0,77 rupiah, dengan estimasi faktor lainnya konsisten.

- d. Jika inflasi (INF) naik sejumlah 1 persen, maka harga saham syariah (HS) akan naik sejumlah 0,01 rupiah, dengan estimasi faktor lainnya konsisten.
- e. Jika nilai tukar (KURS) naik sejumlah 1 rupiah, maka harga saham syariah (HS) akan turun sejumlah 0,01 rupiah, dengan estimasi faktor lainnya konsisten.
- f. Jika suku bunga (SBU) naik sejumlah 1 persen, maka harga saham syariah (HS) akan turun sejumlah 0,04 rupiah, dengan estimasi faktor lainnya konsisten.

4.1.3 Pengujian *Goodness of Fit Model*

Uji *Goodness of fit* merupakan pengkajian tentang menyatakan tingkat kecocokan model penelitian. Sesuai atau tidaknya sebuah model dapat dilihat AARS, AVIF, AFVIF, GoF, APC, SPR, RSCR, SSR, ARS, NLBCDR. Uji ini dilakukan untuk variabel makroekonomi dan variabel kinerja perusahaan terhadap harga saham Syariah pada ISSI. Berdasarkan uji model dan indeks kualitas yang menggambarkan kekuatan penjelasan model yang baik (GoF, APC, ARS, AARS) serta terbebasnya data dari gejala multikolinearitas (AVIF dan AFVIF) kausalitas (SPR, RSCR, SSR, NLBCDR) maka dari itu dapat dinyatakan bahwa *uji Gof* dalam penelitian ini dapat disetujui dan bentuk penelitian ini layak untuk diuji.

4.1.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh ROA terhadap harga saham Syariah

Mengacu pada hasil pengolahan data, variabel ROA menggambarkan adanya kontribusi positif terhadap harga saham syariah. Pernyataan ini dapat digambarkan dengan nilai *p-value* sejumlah 0,02 yang kurang dari 0,05 dan nilai *path coefficient* (β) 0,07. Hal ini tentunya menarik karena jika dilihat dari data sebelumnya, ROA menurun di tahun 2014 dan 2017 namun pada tahun yang sama terjadi peningkatan harga saham. Hasil analisis ini juga memberikan penekanan baru mengenai hubungan ROA dan harga saham Syariah. Pernyataan ini sesuai dengan konsep yang menjelaskan bahwa ROA yang tinggi menggambarkan emiten dapat menciptakan laba bersih yang tinggi sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi keinginan para pemilik modal dan berimbas pada harga saham yang semakin tinggi. Pengujian ini sejalan dengan studi Chhipa & Nabi (2016), Patar & Saifi (2014), dan Norsewansyah & Rusqati (2019).

Pengaruh DER terhadap harga saham Syariah

Hasil pengolahan data menggambarkan bahwa DER tidak mempunyai kontribusi terhadap harga saham karena nilai *p-value* menunjukkan sejumlah 0,28 yang berarti melebihi nilai 0,05. Pengujian ini dapat menggambarkan bahwa besar dan kecilnya nilai DER tidak mempengaruhi tinggi dan rendahnya harga saham. DER yang tidak berpengaruh menunjukkan pula bahwa para investor tidak memerhatikan kemampuan perusahaan dalam membayar dan mengelola utangnya atau dengan kata lain tinggi rendahnya DER belum tentu akan mempengaruhi para investor berinvestasi. Pengujian ini searah dengan studi Iqbal et al., (2016), Khan (2012) dan Norsewansyah & Rusqati (2019). Berbeda halnya dengan penelitian Patar & Saifi (2014) dan Harahap (2016).

Pengaruh EPS terhadap harga saham Syariah

Mengacu pada hasil olah data, EPS menunjukkan adanya kontribusi positif terhadap harga saham Syariah yang dapat dilihat dari nilai *p-value* < 0.01 yang kurang dari 0,05 dan nilai *path coefficient* (β) sejumlah 0,78. Hasil analisis menyatakan EPS mempunyai kontribusi terhadap harga saham syariah meskipun berdasarkan data sebelumnya pada tahun 2018 menunjukkan adanya penurunan harga saham ketika nilai EPS meningkat. Hal ini menarik karena hal itu menjadi penekanan baru perihal hubungan EPS dan harga saham Syariah. Sejalan dengan teori yang menjelaskan tingginya nilai EPS akan mempengaruhi harga saham syariah dan EPS menjadi faktor penting yang dimanfaatkan oleh pemilik modal dalam memutuskan investasi pada saham. Pengujian ini searah

dengan studi Arshad dkk (2015), Chhipa dan Nabi (2016) dan bertentangan dengan penelitian Siregar & Alfarisi (2018).

Pengaruh Inflasi terhadap harga saham Syariah

Mengacu hasil pengolahan data, bahwa inflasi tidak mempunyai kontribusi terhadap harga saham syariah. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai *p-value* yaitu sejumlah 0,39 yang melebihi 0,05. Hal ini dapat terjadi karena tingkat inflasi selama masa penelitian tergolong kedalam inflasi yang rendah atau kurang dari 10% pertahun, sehingga para investor menganggap bahwa inflasi tidak akan mempengaruhi dan menganggap masih wajar serta dapat terkendali. Pengujian ini sejalan dengan studi Patar & Saifi (2014). Bertentangan dengan penelitian Eita (2012).

Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham Syariah

Hasil pengolahan data menggambarkan bahwa nilai tukar tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham yang dilihat dari nilai *p-value* sejumlah 0,35 yang lebih dari 0,05 dan nilai *path coefficient* sejumlah -0,01. Nilai tukar terhadap dollar yang terjadi selama masa penelitian tidak mempengaruhi keputusan investasi saham. Meskipun terjadi fluktuatif, namun para investor menganggap hal itu masih wajar. Pengujian ini searah dengan studi Harahap (2016) dan bertentangan dengan Ozcan (2012).

Pengaruh suku bunga deposito terhadap harga saham syariah

Mengacu hasil pengolahan data, hasil suku bunga menunjukkan nilai *p-value* sejumlah 0,14 yang lebih dari 0,05 dan memiliki nilai *path coefficient* sejumlah -0,04 yang menggambarkan suku bunga tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham. Hal ini dapat menggambarkan bahwa suku bunga deposito selama pada tahun penelitian tidak menarik para investor untuk mengalihkan investasinya pada produk lain dan tetap mempertahankan pada saham. Suku bunga deposito selama masa penelitian tidak berdampak dan tidak berpengaruh pada minat para investor untuk mengalihkan investasinya pada produk deposito. Pengujian ini searah dengan studi yang dilakukan Maronrong & Nugrhoho (2019) dan berbanding terbalik dengan penelitian Eita (2012) dan Khan (2012).

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Mengacu pada hasil analisis yang telah dilakukan, oleh karena itu dapat disimpulkan:

1. ROA memiliki kontribusi positif terhadap harga saham syariah periode 2013-2019. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ROA menjadi variabel penting untuk membuat suatu keputusan berinvestasi atau membeli saham.
2. DER tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham syariah periode 2013-2019. Dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak menjadi variabel utama yang dimanfaatkan oleh para pemilik modal guna mengambil keputusan dalam membeli saham. Kemampuan perusahaan dalam membayar dan mengelola utangnya tidak dijadikan hal utama dalam mengambil keputusan.
3. EPS terdapat kontribusi positif terhadap harga saham syariah periode 2013-2019. Semakin tinggi EPS semakin meningkatkan minat para investor untuk membeli sehingga karena jumlah permintaan meningkat maka akan meningkatkan harga saham.
4. Inflasi tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham syariah periode 2013-2019. Inflasi yang terjadi selama masa penelitian tidak mempengaruhi para investor dalam membeli saham karena dianggap masih wajar dan tergolong rendah.
5. Nilai tukar tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham syariah periode 2013-2019. Nilai tukar tidak mempengaruhi keputusan berinvestasi karena kemampuan daya beli masyarakat dan ekonomi yang masih stabil sehingga bisa mengimbangi nilai kurs yang berfluktuasi.

6. Suku bunga deposito tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham syariah periode 2013-2019. Hal ini menggambarkan bahwa suku bunga deposito selama masa penelitian masih dianggap rendah dan tidak mempengaruhi serta tidak menarik para investor untuk mengalihkan investasinya pada deposito dan lebih mempertahankan investasi dalam bentuk saham.

V.2 Saran

Saran yang dapat dimanfaatkan untuk beberapa pihak yaitu:

- a. Untuk calon investor atau pelaku pasar ketika akan membeli saham alangkah baiknya melihat keadaan fundamental perusahaan seperti ROA dan EPS. Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2), variabel yang diteliti hanya mempengaruhi 66% terhadap harga saham. Oleh karena itu, sebaiknya para calon investor melakukan analisis fundamental pada variabel lain seperti DY, PBV, GDP karena masih 34% pada penelitian ini yang dipengaruhi oleh variabel lain.
- b. Untuk pengujian berikutnya, agar menambah jumlah variabel independen yang kemungkinan dapat mempengaruhi harga saham, seperti, *price book value* (PBV), *gross domestic product* (GDP), pertumbuhan ekonomi, *dividend yield* (DY), siklus bisnis, ROE dan lain-lain.
- c. Untuk pengujian berikutnya agar menambah jumlah tahun penelitian agar hasil penelitian yang didapatkan dapat digeneralisasi dan menambah referensi teori serta penelitian yang relevan.
- d. Untuk perusahaan agar memperhatikan dan mempertahankan EPS dan ROA agar lebih mendorong investor untuk berinvestasi pada saham. Mengacu pada hasil pengujian ini bahwa faktor fundamental perusahaan lebih mendorong para pemilik modal.

Daftar Pustaka

- Anwar, S., & A, A. D. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(1), 7–14. <https://doi.org/10.19109/ifinace.v6i1.5288>
- Anwer, Z., Azmi, W., & Ramadili Mohd, S. M. (2019). How do Islamic equities respond to monetary actions? *International Journal of Emerging Markets*, 14(4), 503–522. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2017-0459>
- Arenggaraya, K., & Djuwarsa, T. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(1), 200-213. <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i1.2405>
- Arshad, Z., Raza Arshaad, A., Yousaf, S., Jamil, S., & Scholar, M. (n.d.). Determinants of Share Prices of listed Commercial Banks in Pakistan. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 6, 56–64. <https://doi.org/10.9790/5933-06235664>
- Bodie, Z., Alex, K., & J. Markus, A. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi* (Edisi 9). Salemba Empat.
- Chhipa, M. A., & Nabi, A. A. (2016). Factors Affecting Share Prices of Banking sector of Pakistan. *Journal of Economic Info*, 3(1), 1–5. <https://doi.org/10.31580/jei.v3i1.82>
- Eita, J. H. (2012). Modelling macroeconomic determinants of stock market prices: Evidence from Namibia. *Journal of Applied Business Research*, 28(5), 871–884. <https://doi.org/10.19030/jabr.v28i5.7230>
- El-Masry, A. A., & Badr, O. M. (2020). Stock market performance and foreign exchange market in Egypt: does 25th January revolution matter? *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2017-0477>

- Goh, C. F., Ali, M. B., & Rasli, A. (2014). The use of partial least squares path modeling in causal inference for archival financial accounting research. *Jurnal Teknologi (Sciences and Engineering)*, 68(3), 57–62. <https://doi.org/10.11113/JT.V68.2930>
- Harahap, D. (n.d.). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)*.
- Iqbal, A., Raza, H., Farrukh, M., Mubeen, M., & Phil, M. (2016). *Impact of Leverages on Share Price: Evidence from Cement Sector of Pakistan*. 6(6). <https://ssrn.com/abstract=2910682>
- Piniswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 96-110. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2421>
- Irandoost, M. (2021). The causality between house prices and stock prices: evidence from seven European countries. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 14(1), 137–156. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-02-2020-0013>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1). PT Raja Grafindo Persada.
- Khan, M. N. (2012). Determinants of Share Prices At Karachi Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Studies*, 4(1), 111–120.
- Maronrong, R. M., & Nugrhoho, K. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02), 277–295. <https://doi.org/10.36406/JEMI.V26I02.38>
- Murhadi, W. R. (2009). *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. PT Indeks.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.
- Norsewansyah, N., & Rusqiaty, D. (2019). Pengaruh Faktor Eksternal Dan Internal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 19(2). <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/index.php/jma/article/view/418>
- Patar, A., & Saifi, D. M. (2014). Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol, 11(1)*. www.idx.co.id
- Soemitra, A. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia - Dr. Andri Soemitra, M.A.* - Google Buku (Edisi 1 Ce). Prenada Media. https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=5KjJDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&ots=at3qWUo-07&sig=3PVeH48K5a9XAD9vbfDYq2-zpr0&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Tahir, Y. A., Djuwarsa, T., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Bank Umum Kelompok BUKU 4. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 544-560.
- Toin, D. R. Y., & Sutrisno, S. (2016). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Harga Saham Industri Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia. *Among Makarti*, 8(2). <https://jurnal.stieama.ac.id/index.php/ama/article/view/118>.