

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Economic Value Added*

2.1.1.1 Pengertian *Economic Value Added*

Konsep *Economic Value Added* (EVA) pertama kali diperkenalkan oleh sebuah perusahaan konsultan yang berpusat di New York, Stern Stewart & Co, sebagai alat ukur kinerja keuangan berbasis nilai, dan telah dipatenkan pada tahun 1989. Di Indonesia, konsep ini dikenal dengan nilai tambah ekonomi. Kinerja keuangan yang berbasis pada nilai tambah dipercaya dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham, sehingga diperlukan oleh para pemangku kepentingan perusahaan, terutama pemegang saham, sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Hasil analisis kinerja keuangan berbasis nilai tambah ini dapat melengkapi hasil analisis kinerja keuangan berbasis rasio (Irfani, 2020: 222).

Stern Stewart & Co. (2015), sebagai penemu konsep ini, menyatakan dalam situs resminya bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan nilai atas laba setelah pajak dari operasi perusahaan dikurangi biaya dari semua modal yang digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut, termasuk *cost of debt* atau biaya utang dan *cost of equity* atau biaya ekuitas, yang bertujuan untuk mengukur seberapa banyak kekayaan yang dapat diciptakan (atau dihilangkan) oleh

suatu perusahaan setiap tahun dan mengukur penciptaan nilai pada tingkat paling dasar dari operasi perusahaan, yang dapat meningkatkan pengambilan keputusan.

Economic Value Added (EVA) dalam Astawinetu & Handini (2020: 23) diartikan sebagai suatu estimasi laba ekonomi sesungguhnya yang diperoleh perusahaan pada tahun berjalan, dalam hal ini berbeda dengan laba akuntansi, di mana laba ekonomi ditentukan dari sisa laba setelah dikurangi biaya modal, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa memperhitungkan modal ekuitas dan biaya ekuitas berupa *opportunity cost* atau biaya peluang atas modal yang dapat investor investasikan pada tempat lain dan keuntungan atas investasi yang dapat diperoleh investor pada tempat lain.

Menurut Tandelilin (2017: 325), *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran tingkat keberhasilan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, dengan asumsi bahwa kinerja perusahaan (dilihat dari nilai tambah yang diberikan) akan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut, di mana jika ada nilai tambah, berarti kinerja perusahaan meningkat yang biasanya akan ditunjukkan dengan peningkatan harga saham, sedangkan jika tidak ada nilai tambah, berarti kinerja perusahaan menurun yang biasanya akan ditunjukkan dengan penurunan harga saham.

2.1.1.2 Pengukuran *Economic Value Added*

Hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan berapa banyak nilai tambah ekonomi yang mampu dicapai oleh suatu perusahaan. Hasil perhitungan EVA ini dapat bernilai positif, nol, atau negatif, di mana nilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi, nilai

nol menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi, dan nilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan bukan hanya tidak mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi, namun bahkan mengurangi (Anwar, 2019: 159).

Economic Value Added (EVA) dapat diukur dengan terlebih dahulu menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *Invested Capital* (IC), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), dan *Capital Charges* (CC). Rincian dari tahapan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) atau laba operasi bersih setelah pajak merupakan laba bersih dari operasional perusahaan setelah pajak namun belum termasuk biaya-biaya keuangan dan pencatatan non-kas (Irfani, 2020: 225). Rumus yang digunakan untuk menghitung NOPAT adalah sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tax})$$

2. Menghitung *Invested Capital* (IC)

Invested Capital (IC) merupakan total dana yang diinvestasikan dalam struktur modal perusahaan yang bersumber dari modal asing berupa utang jangka panjang atau obligasi dan modal sendiri berupa saham dan laba (Irfani, 2020: 225). Rumus yang digunakan untuk menghitung IC adalah sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{Utang jangka panjang} + \text{Modal sendiri}$$

3. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Weighted Average Cost of Capital (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang merupakan kombinasi sumber pendanaan jangka panjang dalam struktur modal perusahaan yang meliputi utang dan ekuitas dengan tingkat *cost of capital* atau biaya modal yang berbeda pada setiap individu (Irfani, 2020: 39).

Rumus yang digunakan untuk menghitung WACC adalah sebagai berikut:

$$WACC = (w_u \times k_d(1 - tax)) + (w_e \times k_e)$$

Keterangan:

w_u : Utang jangka panjang terhadap IC

k_d : Biaya utang

w_e : Modal sendiri terhadap IC

k_e : Biaya ekuitas

4. Menghitung *Capital Charges* (CC)

Capital Charges (CC) merupakan arus kas yang dapat digunakan oleh investor dalam memperkirakan risiko berdasarkan jumlah modal yang diinvestasikan dalam perusahaan (Irfani, 2020: 225). Rumus yang digunakan untuk menghitung CC adalah sebagai berikut:

$$Capital\ Charges = Invested\ Capital \times WACC$$

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan nilai atas laba setelah pajak dari operasi perusahaan dikurangi biaya dari semua modal yang digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut. Stern Stewart & Co. (2013)

mengemukakan bahwa rumus yang digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut:

$$\text{Economic Value Added (EVA)} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

2.1.2 Dividend Payout Ratio

2.1.2.1 Pengertian Dividend Payout Ratio

Dividen merupakan bagian laba atau pendapatan yang diperoleh perusahaan yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk dibagikan kepada para pemegang saham yang mana pembayarannya ditentukan dengan berdasarkan pada jenis saham yang ada (Saepudin et al., 2022: 148). Pengambilan keputusan terkait besaran dividen tunai yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, atau dikenal dengan istilah kebijakan dividen, dapat menggunakan beberapa proksi atau pendekatan, salah satunya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Hery, 2016: 145).

Hery (2016: 145) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham untuk menunjukkan jumlah laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Hal ini sejalan dengan Hutabarat (2023: 59) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang dapat menggambarkan berapa banyak jumlah laba yang diperoleh suatu perusahaan berdasarkan setiap lembar saham yang dialokasikan sebagai dividen.

Dividend Payout Ratio (DPR) dalam Mayasari et al. (2023: 5) didefinisikan sebagai rasio antara dividen yang dibayarkan dan laba yang diperoleh perusahaan

untuk menentukan jumlah laba ditahan yang mana dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk pembayaran dividen. Menurut Febriyanto et al. (2023: 55), *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio dari total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan tersebut untuk menunjukkan proporsi keuntungan yang dikembalikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dan yang tersisa untuk diinvestasikan kembali.

2.1.2.2 Pengukuran *Dividend Payout Ratio*

Hasil perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang semakin tinggi menunjukkan bahwa porsi pembagian dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham pun semakin besar, sebaliknya, hasil perhitungan DPR yang semakin rendah menunjukkan bahwa porsi pembagian dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham pun semakin kecil. Perusahaan dengan DPR yang tinggi biasanya dipilih oleh investor yang tertarik pada investasi jangka pendek karena hasil yang didapatkan akan lebih tinggi, sementara perusahaan dengan DPR yang rendah akan dipilih oleh investor yang tertarik pada investasi jangka panjang karena berfokus pada pertumbuhan modal (Hutabarat, 2023: 60).

Dividend Payout Ratio (DPR) dapat diukur dengan terlebih dahulu menghitung *Dividend per Share* (DPS) dan *Earning per Share* (EPS). Rincian dari tahapan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Dividend per Share* (DPS)

Dividend per Share (DPS) atau dividen per lembar saham merupakan rasio yang mengukur dividen bagi para pemegang saham berdasarkan jumlah

saham yang dimiliki untuk menunjukkan hak para pemegang saham tersebut atas kepemilikan sahamnya dalam suatu perusahaan (Febriyanto et al., 2023: 55). Rumus yang digunakan untuk menghitung DPS adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend per Share (EPS)} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2. Menghitung *Earning per Share* (EPS)

Earning per Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan rasio yang mengukur laba saham biasa dengan saham biasa yang beredar untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang berhasil diraih manajemen perusahaan bagi para pemegang saham (Kasmir, 2019: 209). Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

3. Menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham untuk menunjukkan jumlah laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Hery (2016: 145) mengemukakan bahwa rumus yang digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.1.3 *Earning per Share*

2.1.3.1 Pengertian *Earning per Share*

Kasmir (2019: 209) menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan rasio yang mengukur laba saham biasa dengan saham biasa yang beredar untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang berhasil diraih oleh manajemen perusahaan bagi para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan Hery (2016: 144) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio yang mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi para pemegang saham dengan menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham di dalam perusahaan.

Earning per Share (EPS) dalam Sukamulja (2019: 103) didefinisikan sebagai besaran laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu lembar sahamnya yang beredar, di mana hal ini dapat digunakan oleh para pemegang saham dalam rangka menilai tingkat profitabilitas dari perusahaan tersebut bagi pemegang saham. Menurut Abdalloh (2018: 152), *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio dari hasil pembagian atas pendapatan bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dikurangi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar untuk menunjukkan tingkat keuntungan dari setiap lembar sahamnya.

2.1.3.2 Pengukuran *Earning per Share*

Hasil perhitungan *Earning per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan pemegang saham pun akan meningkat karena tingkat

pengembaliannya tinggi, sebaliknya, hasil perhitungan EPS yang rendah menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham karena tingkat pengembaliannya rendah (Kasmir, 2019: 209). Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

2.1.4 Return on Equity

2.1.4.1 Pengertian Return on Equity

Kasmir (2019: 206) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri untuk menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan modal sendiri tersebut. Hal ini sejalan dengan Hery (2016: 194) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur tingkat kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih, atau dengan kata lain, mengukur berapa banyak jumlah laba bersih yang akan diperoleh perusahaan dari setiap dana yang tertanam pada total ekuitas.

Return on Equity (ROE) dalam Sukamulja (2019: 99) didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan ekuitas, di mana hal ini sangat penting bagi para pemegang saham karena dapat menentukan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham atas saham perusahaan yang dimilikinya. Menurut Tandelilin (2017: 374), *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diperoleh para pemegang saham dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan tersebut.

2.1.4.2 Pengukuran *Return on Equity*

Hasil perhitungan *Return on Equity* (ROE) yang semakin tinggi menunjukkan bahwa jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap dana yang tertanam pada ekuitas pun semakin besar, sebaliknya, hasil perhitungan ROE yang semakin rendah menunjukkan bahwa jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap dana yang tertanam pada ekuitas pun semakin kecil (Hery, 2016: 194). Perusahaan dengan ROE yang tinggi berarti kondisi perusahaan tersebut baik karena posisi pemilik perusahaan akan semakin kuat, sedangkan, perusahaan dengan ROE yang rendah berarti kondisi perusahaan tersebut buruk karena posisi pemilik perusahaan akan semakin lemah (Kasmir, 2019: 206). Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2.1.5 Harga Saham Syariah

2.1.5.1 Pengertian Harga Saham Syariah

Saepudin et al. (2022: 63-64) mengemukakan bahwa berdasarkan literatur *fiqh*, saham bersumber dari istilah bahasa Arab *musahamah* yang berasal dari kata *sahm* dengan bentuk jamak *ashum* atau *suhmah*, yang memiliki makna bagian atau bagian kepemilikan. Apabila saham suatu perusahaan dimiliki oleh investor, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut juga dimiliki oleh investor, di mana semakin besar saham yang dimiliki, semakin besar pula kekuatan pengaruh investor tersebut dalam perusahaan. Intinya, saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau suatu badan pada suatu perseroan terbatas. Konsep ini sejalan dengan Zulfikar (2016: 29) yang menyatakan bahwa saham merupakan tanda atas penyertaan modal

seseorang atau pihak atau badan usaha kepada suatu perusahaan atau perseroan terbatas, di mana pihak tersebut berhak atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan dapat menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dalam konteks syariah, saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas perusahaan yang jenis usaha maupun aktivitas bisnisnya tidak bertentangan, atau dengan kata lain, sesuai dengan nilai-nilai dan prinsip syariah. Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No. 40 Tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal dalam Pasal 4 (2), saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang telah memenuhi kriteria-kriteria yang tercantum dalam pasal 3 terkait kriteria emiten atau perusahaan publik, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak istimewa (Harto et al., 2020: 104). Konsep saham syariah pada dasarnya merujuk pada konsep saham secara umum yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan lainnya, seperti peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), namun memiliki syarat khusus, yaitu tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal (Amsi, 2020: 89).

Kriteria emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah, termasuk saham syariah, berdasarkan pada Fatwa DSN-MUI No. 40 Tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal Pasal 3, di antaranya sebagai berikut:

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, dan akad, serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 angka 1 di atas, antara lain:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - b. Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
 - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
 - d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - e. Melakukan investasi pada emiten atau perusahaan yang pada saat transaksi (*nisbah*) tingkat hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.
3. Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan.
4. Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *Shariah Compliance Officer*.
5. Dalam hal emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

Sementara itu, kriteria efek, termasuk saham syariah, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES), meliputi:

1. Efek syariah berupa saham termasuk hak memesan efek terlebih dahulu syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh emiten syariah atau perusahaan publik syariah.
2. Efek berupa saham termasuk hak memesan efek terlebih dahulu syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan kegiatan dan jenis usaha, cara pengelolaannya, dan/atau jasa yang diberikannya berdasarkan prinsip syariah di pasar modal, sepanjang emiten atau perusahaan publik tersebut:
 - a. Bukan perjudian dan permainan yang tergolong judi.
 - b. Bukan jasa keuangan ribawi.
 - c. Bukan jual beli risiko yang mengandung unsur *gharar* atau ketidakpastian dan/atau *maysir* atau judi.
 - d. Tidak memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan:
 - 1) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*).
 - 2) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
 - 3) Barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - 4) Barang atau jasa yang lainnya yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketetapan dari DSN-MUI.

- e. Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.
 - f. Memenuhi rasio keuangan sebagai berikut:
 - 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%.
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.
3. Efek lainnya, yang meliputi:
- a. Efek syariah selain saham yang diterbitkan melalui penawaran umum
 - b. Efek syariah selain saham yang diterbitkan:
 - 1) Tanpa melalui penawaran umum
 - 2) Sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal.

Prinsip syariah di pasar modal ditetapkan berdasarkan sumber hukum tertinggi dalam Islam, Al-Qur'an, dilanjutkan dengan Hadits Nabi Muhammad SAW. Kedua sumber hukum tersebut ditafsirkan oleh para ulama yang kemudian akan melahirkan ilmu *fiqh*, dengan salah satu pembahasannya adalah tentang *muamalah*, yaitu hubungan yang terjadi di antara sesama manusia berkaitan dengan perniagaan (Amsi, 2020: 76). Dalam *muamalah*, kepemilikan saham syariah diperbolehkan berdasarkan hukum Islam, karena termasuk ke dalam kategori kerja sama, khususnya model kerja sama *syirkah* atau *musyarakah*, di mana sejumlah

modal dalam bentuk kepemilikan saham ini diberikan oleh masing-masing pihak yang berkontribusi pada perusahaan tersebut (Harto et al., 2020: 104).

Transaksi atas saham syariah termasuk ke dalam *bai' al-muthlaqah*, yaitu jual beli barang yang ditukar dengan uang, di mana yang menjadi objek pertukaran adalah barang berbentuk efek (bukti kepemilikan) dengan uang sebagai alat pembayaran. Apabila pihak penjual dan pihak pembeli telah menyepakati harga tertentu atas saham melalui transaksi jual beli ini, maka pertukaran akan terjadi (Abdalloh, 2018: 47-48). Hal ini merujuk kepada DSN-MUI yang menyatakan bahwa jual beli efek di pasar reguler, termasuk jual beli saham syariah, menggunakan mekanisme lelang berkelanjutan atau *continuous auction* yang sesuai dengan akad *bai' al-musawamah*, yaitu jual beli melalui proses tawar-menawar harga yang disepakati (Amsi, 2020: 78).

Saepudin et al. (2022: 151) menyatakan bahwa harga merupakan nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk dari pertemuan antara penawaran jual dan permintaan beli atas suatu efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek di Bursa. Menurut Azis et al. (2015: 276), harga saham merupakan harga suatu saham pada saat perdagangan saham tersebut sedang berlangsung di pasar. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berubah dari waktu ke waktu karena ditentukan oleh permintaan dan penawaran, di mana jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran, maka harga saham akan naik, sementara jika jumlah permintaan lebih kecil dari jumlah penawaran, maka harga saham akan turun (Zulfikar, 2016: 91).

2.1.5.2 Jenis Harga Saham Syariah

Harto et al. (2020: 32) mengemukakan bahwa harga saham terbagi menjadi tiga jenis, yaitu sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang dicantumkan oleh perusahaan pada sertifikat sahamnya. Besaran dividen umumnya ditetapkan atas dasar harga nominal saham.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga yang pertama kali ditetapkan oleh perusahaan pada saat sahamnya dicatat di pasar modal. Perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*) yang biasanya menentukan harga perdana ini.

3. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga yang diciptakan oleh proses perdagangan saham yang terjadi di pasar modal. Patokan harga transaksi di pasar modal menggunakan harga pasar ini.

Transaksi jual-beli saham di pasar reguler yang diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) akan membentuk dua jenis harga berdasarkan sesi perdagangannya (Abdalloh, 2018: 14), yaitu sebagai berikut:

1. Harga Pembukaan

Di awal sesi perdagangan pertama, terdapat sesi yang disebut sebagai sesi *pre-opening* atau prapembukaan, di mana Bursa Efek Indonesia (BEI) akan memberikan kesempatan kepada para investor untuk melakukan order jual atau beli atas saham sebelum sesi perdagangan dimulai dalam rangka untuk

membentuk harga yang akan ditransaksikan pada hari itu. Harga yang terbentuk pada saat sesi prapembukaan ini akan menjadi *opening price* atau harga pembukaan pada sesi perdagangan pertama di hari tersebut.

2. Harga Penutupan

Di akhir sesi perdagangan kedua, terdapat dua sesi tambahan, yaitu sesi *pre-closing* atau prapenutupan dan sesi *post trading* atau pascapenutupan, di mana sesi prapenutupan dan sesi pascapenutupan ini akan membentuk harga saham yang lebih mencerminkan harga sebenarnya atas saham pada hari itu. Harga yang terbentuk pada saat sesi pascapenutupan ini akan menjadi *closing price* atau harga penutupan pada hari tersebut.

2.1.5.3 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah

Harga saham berfluktuasi dan sangat cepat berubah, naik atau turun, karena dibentuk oleh permintaan dan penawaran dari para investor atas saham itu sendiri. Permintaan dan penawaran atas saham ini dapat terjadi akibat banyak faktor, baik faktor yang sifatnya spesifik dari perusahaan, faktor yang sifatnya makro, bahkan faktor non-ekonomi lainnya (Saepudin et al., 2022: 73-74). Dalam Zulfikar (2016: 92-93), dikemukakan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal, yaitu sebagai berikut:

1. Faktor Internal, di antaranya:

- a. Pengumuman mengenai pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

- b. Pengumuman pendanaan atau *financing announcements*, seperti pengumuman yang berhubungan langsung dengan ekuitas dan liabilitas.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen atau *management board of director announcements*, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
 - e. Pengumuman investasi atau *investment announcements*, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan atau *labour announcements*, seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning per Share* (EPS), *Dividend per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan lain sebagainya.
2. Faktor Eksternal, di antaranya:
- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum atau *legal announcements*, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- c. Pengumuman industri sekuritas atau *securities announcements*, seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar yang menjadi pengaruh terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik yang berasal dari dalam negeri dan luar negeri.

2.1.5.4 Analisis Harga Saham Syariah

Saham syariah perlu dikenali dan dipahami terlebih dahulu oleh investor sebelum diinvestasikan sebagai syarat dan bagian dari rukun transaksi yang memenuhi prinsip syariah. Apabila saham yang telah dipilih adalah saham syariah namun investor tidak mengetahui lebih lanjut tentang saham tersebut, maka transaksinya dapat dikatakan *gharar*, yang bertentangan dengan nilai-nilai dan prinsip syariah (Abdalloh, 2018: 148). Zulfikar (2016: 89-97) mengemukakan bahwa dalam menganalisa saham, terdapat beberapa jenis analisis yang biasa digunakan, yaitu sebagai berikut:

1. Analisis Makro

Analisis makro merupakan analisis terkait kebijakan ekonomi pemerintah secara umum yang tidak terlalu rinci dari suatu negara, wilayah regional, atau dunia yang mencakup stabilitas ekonomi negara, pendapatan per kapita negara, pertumbuhan ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, situasi politik, dan lain-lain. Kondisi ekonomi suatu negara bahkan seluruh dunia umumnya dapat dipengaruhi oleh kebijakan ekonomi pemerintah, sehingga perlu dilakukan analisis untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan

tersebut. Salah satu sektor yang terpengaruh adalah bursa saham, baik secara langsung maupun tidak langsung, oleh karena itu analisis makro dapat digunakan untuk menganalisis bursa saham ini.

2. Analisis Sektoral

Analisis sektoral merupakan analisis terkait performa dan kondisi industri selama periode waktu tertentu yang bertujuan untuk mengetahui suatu sektor industri tersebut sedang berada dalam tahap yang stagnan, pertumbuhan, percepatan, atau penurunan, sehingga dari sini potensi suatu perusahaan dapat diketahui dan pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai sahamnya, karena umumnya sebagai apapun perusahaan tersebut, jika sektornya sedang menurun maka tetap akan terpengaruh. Terdapat dua model pendekatan dalam analisis sektoral ini, yaitu siklus industri dan siklus keuangan, di mana keduanya saling melengkapi untuk membantu investor dalam menentukan sektor industri mana yang layak dipilih.

3. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis terkait kondisi perusahaan secara mendalam dengan memperhitungkan semua aspek perusahaan yang biasanya diperoleh dari laporan keuangan, di mana penilaian difokuskan berdasarkan aspek finansial dan laporan keuangan tahunan atau triwulan dan semester. Aspek finansial meliputi pendapatan per saham atau *Earning per Share* (EPS), nilai buku saham atau *Price to Book Value* (PBV), rasio pengeluaran, dan nilai buku ekuitas dari saham, sementara melalui laporan keuangan, detail isi laporan keuangan seperti aset, ekuitas, pendapatan,

penjualan, dan lainnya termasuk pernyataan auditor atau bahkan garis besar filosofi perusahaan, dapat dianalisa oleh investor.

4. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis terkait pergerakan harga saham suatu perusahaan yang dipercaya dapat mencerminkan keseluruhan kondisi yang ada di bursa saham, dengan menggunakan data statistik masa lalu seperti sebab atau info lain yang berkaitan dengan perubahan suatu harga saham dan besaran nilai transaksi yang terjadi dalam sehari atas saham yang akan dibeli. Statistik masa lalu dari harga saham tersebut digunakan dengan tujuan untuk menganalisa pergerakan harga saham di masa depan bergerak naik, tetap, atau bahkan turun. Namun, menganalisa harga saham berdasarkan statistik masa lalu ini tidak menjamin hasil yang tepat, sehingga investor harus bersiap jika hasil analisisnya nanti tidak sesuai.

Dalam memilih saham syariah yang layak untuk diinvestasikan, analisis yang paling sering digunakan adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Namun, terdapat pandangan bahwa menggunakan analisis teknikal tidak diperbolehkan bahkan haram karena termasuk transaksi *gharar* yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, sehingga analisis fundamental saja yang boleh digunakan. Sementara itu, terdapat pandangan lain bahwa analisis teknikal dapat digunakan untuk menjadi pelengkap analisis fundamental, di mana analisis fundamental bertujuan untuk memilih saham syariah yang layak dipilih dan analisis teknikal bertujuan untuk memilih waktu yang tepat dalam melakukan transaksi, baik jual ataupun beli (Abdalloh, 2018: 148-149).

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) sebagai faktor yang mempengaruhi Harga Saham Syariah menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Adapun penelitian terdahulu yang menjadi referensi dan rujukan bagi penulis dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Sinurat et al. (2020) meneliti mengenai pengaruh EVA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham dengan variabel moderasi PER pada perusahaan sektor properti dan real estat di BEI dengan metode analisis regresi linear berganda dan uji moderasi metode residu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan EPS berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham, sedangkan ROE berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham, sementara itu PER tidak dapat memoderasi hubungan antara EVA, ROE, dan EPS dengan Harga Saham.

Supeno (2020) meneliti mengenai pengaruh EVA, PER, CR, ROI, DER, TATO, dan PBV terhadap Harga Saham pada perusahaan di LQ45 dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, PER, CR, dan ROI berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham, DER dan TATO berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham, sedangkan PBV tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Bakhri et al. (2023) meneliti mengenai pengaruh EPS, ROE, dan GDP terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis

regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, ROE berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan GDP tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah.

Bangun & Natsir (2023) meneliti mengenai pengaruh EVA, DAR, dan CR terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor industri manufaktur di BEI dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan DAR dan CR berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham.

Bustani et al. (2021) meneliti mengenai pengaruh EPS, PBV, DPR, dan NPM terhadap Harga Saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI dengan metode analisis data *bootstrapping* dengan SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, PBV, dan DPR berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Humaira (2021) meneliti mengenai pengaruh ROE terhadap Harga Saham dengan variabel moderasi CSR pada perusahaan sektor properti di BEI dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sementara itu CSR dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara ROE dengan Harga Saham.

Oktrivina et al. (2022) meneliti mengenai pengaruh PER, DER, dan ROE terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER dan ROE berpengaruh

dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER berpengaruh dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah.

Muthmainah et al. (2020) meneliti mengenai pengaruh DER, Ukuran Perusahaan, dan ROE terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan Ukuran Perusahaan dan ROE berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah.

Majid et al. (2022) meneliti mengenai pengaruh ROA, EPS, DER, dan ROE terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan jasa perdagangan dan investasi syariah di ISSI dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah.

Graciela et al. (2021) meneliti mengenai pengaruh EPS, BV, DAR, DER, dan NPM terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, BV, dan NPM berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DAR dan DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah.

Yusuf & Jefriyanto (2021) meneliti mengenai pengaruh PER, DER, CR, NPM, DPR, ROA, PBV, dan DY terhadap Harga Saham Syariah dengan variabel

moderasi EPS pada perusahaan di JII dengan metode analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER, CR, NPM, dan DY tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER, DPR, ROA, dan PBV berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sementara itu EPS dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara PER, DER, CR, NPM, DPR, ROA, PBV, dan DY dengan Harga Saham Syariah.

Kurnia et al. (2020) meneliti mengenai pengaruh ROE, EPS, dan DER terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan manufaktur otomotif di ISSI dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, EPS berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER berpengaruh dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah.

Irton (2020) meneliti mengenai pengaruh DPS, EPS, dan ROE terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di ISSI dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS dan EPS berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah.

Marjohan (2023) meneliti mengenai pengaruh EVA, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sementara DER dan TATO berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Bustani (2020) meneliti mengenai pengaruh ROA, NPM, DPR dan DY terhadap Harga Saham pada perusahaan subsektor asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan DPR dan DY tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Wawi & Dahruji (2023) meneliti mengenai pengaruh DPR, ROE, BI-7 Day, dan Inflasi terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan batu bara di ISSI dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR, BI-7 Day, dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah.

Pratama (2022) meneliti mengenai pengaruh EPS dan NPM terhadap Harga Saham Syariah pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur di JII dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan NPM berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah.

Rinofah et al. (2022) meneliti mengenai pengaruh EVA, ROI dan MVA terhadap Harga Saham pada perusahaan di LQ45 dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham, ROI berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan MVA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Maharany & Ni'mah (2021) meneliti mengenai pengaruh EPS, DPS, ROA, dan ROE terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, DPS, dan ROA berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah.

Raspati & Welas (2021) meneliti mengenai pengaruh ROA, CR, DER, dan DPR terhadap Harga Saham pada perusahaan di LQ45 dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Afifah et al. (2021) meneliti mengenai pengaruh EVA dan MVA terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Harga Saham Syariah, sementara MVA berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah.

Onggrasari & Prasetyo (2020) meneliti mengenai pengaruh DER, DPR, dan ROA terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan di JII dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DPR dan ROA berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Harga Saham Syariah.

Penjelasan lebih lanjut terkait persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu dimuat oleh penulis dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Sinurat et al. (2020) pada Perusahaan Properti dan Real Estat di BEI tahun 2012-2016	Variabel EVA, EPS, ROE, dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif Skala Rasio	Variabel PER sebagai pemoderasi Alat analisis regresi linear berganda dan uji moderasi residu Tempat penelitian	Secara parsial, EVA dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham PER tidak memoderasi pengaruh EVA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham	<i>International Journal of Supply Chain Management</i> Vol. 9 No. 4 e-ISSN: 2050-7399 p-ISSN: 2051-3771 <i>Exceling Tech</i>
2	Supeno (2020) pada Perusahaan di LQ45 tahun 2012-2016	Variabel EVA dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif	Variabel PER, CR, ROI, DER, TATO, dan PBV Alat analisis regresi linear berganda Tempat penelitian	Secara parsial, EVA, PER, CR dan ROI berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, DER dan TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan PBV tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Secara simultan, EVA, PER, CR, ROI, DER, TATO, dan PBV berpengaruh	<i>IOP Conference Series: Earth and Environmental Science</i> Vol. 469 No. 1 ISSN: 1755-1307 <i>Institute of Physics Publishing</i>

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				positif signifikan terhadap Harga Saham	
3	Bakhri et al. (2023) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2018-2020	Variabel EPS, ROE, dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel Tempat penelitian	Variabel GDP	Secara parsial, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, ROE berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, EPS, ROE, dan GDP berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah	Jurnal Manajemen Vol. 27 No. 3 e-ISSN: 2549-8797 p-ISSN: 1410-3583 Universitas Tarumanegara
4	Bangun & Natsir (2023) pada Perusahaan Manufaktur Industri di BEI tahun 2018-2020	Variabel EVA dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel	Variabel DAR dan CR Tempat penelitian	Secara parsial, EVA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan DAR dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal Akuntansi Vol. 27 No. 1 e-ISSN: 2549-8800 p-ISSN: 1410-3591 Universitas Tarumanegara
5	Bustani et al. (2021) pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di	Variabel EPS, DPR, dan Harga Saham	Variabel PBV dan NPM	Secara parsial, EPS, PBV, dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap	Jurnal Maksipreneur: Manajemen,

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	BEI tahun 2014-2018		Metode penelitian eksplanatori Alat analisis SEM-PLS Tempat penelitian	Harga Saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga Saham	Koperasi, dan Entrepreneurship Vol. 11 No. 1 e-ISSN: 2527-6638 p-ISSN: 2089-550x Universitas Proklamasi 45 Yogyakarta
6	Humaira (2021) pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017	Variabel ROE dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel	Variabel CSR sebagai pemoderasi Tempat penelitian	ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham CSR memperkuat pengaruh ROE terhadap Harga Saham	EKONOMIKA SYARIAH: <i>Journal of Economic Studies</i> Vol. 5 No. 1 e-ISSN: 2614-8110 p-ISSN: 2614-7890 IAIN Bukittinggi
7	Oktrivina et al. (2022) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2017-2019	Variabel ROE dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel Skala Rasio	Variabel PER dan DER	Secara parsial, PER dan ROE berpengaruh positif terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Syariah	SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis Islam Vol. 4 No. 1 e-ISSN: 2685-9904 p-ISSN: - LPMP Impremium

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		Tempat penelitian			
8	Muthmainah et al. (2020) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2019	Variabel ROE dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Tempat penelitian	Variabel DER dan Ukuran Perusahaan Alat analisis regresi linear berganda	Secara parsial, DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan Ukuran Perusahaan dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, DER, ROE, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah	EQIEN: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 10 No. 2 e-ISSN: 2654-5837 p-ISSN: 2503-4413 STIE DR KHEZ Mutaqien Purwakarta
9	Majid et al. (2022) pada Perusahaan yang terdaftar di ISSI tahun 2017- 2020	Variabel EPS, ROE, dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif	Variabel ROA dan DER Alat analisis regresi linear berganda Tempat Penelitian	Secara parsial, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Syariah	<i>Al-Mashrafiyah:</i> Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah Vol. 6 No. 1 e-ISSN: 2620-5661 p-ISSN: 2597-4904 UIN Alauddin Makassar

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10	Graciela et al. (2021) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2018	Variabel EPS dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Skala Rasio Tempat penelitian	Variabel BV, DAR, DER, dan NPM Alat analisis regresi linear berganda	Secara parsial, EPS, BV, dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DAR dan DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, EPS, BV, DAR, DER, dan NPM berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah.	<i>Owner</i> : Riset dan Jurnal Akuntansi Vol. 5 No. 1 e-ISSN: 2548-9224 p-ISSN: 2548-7507 Politeknik Ganesha Medan
11	Yusuf & Jefriyanto (2021) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2018	Variabel DPR dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Alat analisis data panel Tempat penelitian	Variabel PER, DER, CR, NPM, ROA, PBV, dan DYR Variabel EPS sebagai pemoderasi	Secara parsial, PER, CR, NPM, dan DYR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER, DPR, ROA, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, DYR, CR, PBV, NPM, PER, DPR, ROA, dan DER berpengaruh signifikan terhadap	Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam Vol. 7 No. 2 e-ISSN: 2579-6534 p-ISSN: 2477-6157 LPPM STIE AAS Surakarta

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				Harga Saham Syariah, Variabel EPS memperkuat pengaruh DYR, CR, PBV, NPM, PER, DPR, ROA, dan DER terhadap Harga Saham Syariah	
12	Kurnia et al. (2020) pada Perusahaan Manufaktur Otomotif yang terdaftar di ISSI tahun 2015-2018	Variabel ROE, EPS, dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif	Variabel DER Alat analisis regresi linear berganda Tempat penelitian	Secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, ROE, EPS, dan DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah	AKUNTANSI: Jurnal Akuntansi Integratif Vol. 6 No. 1 e-ISSN: 2715-0658 p-ISSN: 2502-5376 UIN Sunan Ampel

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
13	Irton (2020) pada Perusahaan terpilih yang terdaftar di ISSI tahun 2016-2018	Variabel EPS, ROE, dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif	Variabel DPS Alat analisis regresi berganda Tempat penelitian	Secara parsial, DPS dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, DPS, EPS, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah	Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam Vol. 6 No. 1 e-ISSN: 2579-6534 p-ISSN: 2477-6157 LPPM STIE AAS Surakarta
14	Marjohan (2023) pada Perusahaan Properti dan Real Estat di BEI tahun 2012-2021	Variabel EVA, ROE, dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel	Variabel DER dan TATO Tempat penelitian	Secara parsial, EVA dan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan DER dan TATO berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Secara simultan, EVA, ROE, DER, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	SEIKO: <i>Journal of Management and Business</i> Vol. 6 No. 1 e-ISSN: 2598-8301 p-ISSN: 2598-831x Program Pascasarjana STIE Amkop Makassar

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
15	Bustani (2020) pada perusahaan Asuransi di BEI tahun 2015-2018	Variabel DPR dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif	Variabel ROA, NPM, dan DY Alat analisis regresi linear berganda Tempat penelitian	Secara parsial, ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan DPR dan DY tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Secara simultan, ROA, NPM, DPR, dan DY berpengaruh terhadap Harga Saham	<i>Ilomata Internation Journal of Tax and Accounting</i> Vol. 1, No. 3 e-ISSN: 2714-8963 p-ISSN: 2714-8971 Yayasan Sinergi Kawula Muda
16	Wawi & Dahruji (2023) pada Perusahaan Batu Bara di ISSI tahun 2018-2022	Variabel DPR, ROE, dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel	Variabel BI- 7 Day dan Inflasi Tempat penelitian	Secara parsial, DPR, BI-7 Day, dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Secara simultan, DPR, ROE, BI-7 Day, dan Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham	<i>Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance</i> Vol. 6 No. 2 e-ISSN: 2621-7465 p-ISSN: 2621-6833 Universitas Islam Riau

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
17	Pratama (2022) pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur	Variabel EPS dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif	Variabel NPM Alat analisis regresi linear berganda Tempat penelitian	Secara parsial, EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah	<i>Jurnal of Education, Humaniora, and Social Sciences</i> (JEHSS) Vol. 4 No. 4 e-ISSN: 2622-3740 p-ISSN: - Mahesa Research Center
18	Rinofah et al. (2022) pada Perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2020	Variabel EVA dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif	Variabel ROI dan MVA Alat analisis regresi linear berganda Tempat penelitian	Secara parsial, EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham, ROI berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan MVA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Secara simultan, EVA, ROI, dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham	<i>Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis Syariah</i> Vol. 4, No. 3 e-ISSN: 2656-4351 p-ISSN: 2656-2871 PRKS Fakultas Syariah IAI Nasional

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
19	Maharany & Ni'mah (2021) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2019	Variabel EPS, ROE, dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Tempat penelitian	Variabel DPS dan ROA Alat analisis regresi linear berganda	Secara parsial, EPS, DPS, dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah Secara Simultan, EPS, DPS, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah	MALIA: <i>Journal of Islamic Banking and Finance</i> Vol. 5 No. 1 e-ISSN: 2654-8569 p-ISSN: 2654-8577 IAIN Kudus
20	Raspati & Welas (2021) pada Perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019	Variabel DPR dan Harga Saham Metode penelitian kuantitatif Skala rasio	Variabel ROA, CR, dan DER Alat analisis regresi linear berganda Tempat penelitian	Secara parsial, ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 10 No. 1 e-ISSN: 2622-5875 p-ISSN: 2252-7141 Universitas Budi Luhur Jakarta
21	Afifah et al. (2021) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2017-2019	Variabel EVA dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Alat analisis data panel	Variabel MVA Alat analisis regresi linear berganda	Secara parsial, EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah	<i>Journal of Applied Islamic Economics and Finance</i> Vol. 2 No. 1 e-ISSN: 2746-6213 p-ISSN: - Politeknik Negeri Bandung

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		Tempat penelitian		Secara simultan, EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah	
22	Onggrasari & Prasetyo (2020) pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018	Variabel DPR dan Harga Saham Syariah Metode penelitian kuantitatif Alat analisis regresi data panel Tempat penelitian	Variabel DER dan ROA	Secara parsial, DPR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, sedangkan DER dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah Secara simultan, DER, DPR, dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah	Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 7 No.9 e-ISSN: 2502-1508 p-ISSN: 2407-1935 LIPJPHKI
Farah Fiqhan Kamil (213403155)					
Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Earning per Share</i> dan <i>Return on Equity</i> terhadap Harga Saham Syariah (Survei pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2019-2023)					
Sumber: Diolah oleh penulis					

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan alur-alur berpikir yang logis terkait hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian yang disusun berdasarkan teori-teori yang telah dideskripsikan sebelumnya yang selanjutnya dianalisis dengan kritis dan sistematis sehingga akan menghasilkan suatu sintesa tentang hubungan

antar variabel yang diteliti tersebut untuk kemudian digunakan dalam rangka merumuskan hipotesis (Sugiyono, 2019: 96).

Saham syariah pada dasarnya sama dengan saham konvensional, yaitu bukti penyertaan modal investor kepada perusahaan, tetapi ditambah dengan kriteria khusus, di mana segala sesuatu yang berkaitan dengan saham tersebut harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah dapat memberikan keuntungan, namun juga dapat memberikan risiko, sehingga investor saham syariah perlu mempertimbangkan harga saham syariah sebagai salah satu hal penting dalam pengambilan keputusan investasinya agar dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir kerugian yang mungkin terjadi atas risiko yang dihadapi. Di sisi lain, investor saham syariah juga dapat menghindari unsur *gharar* dalam berinvestasi yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Harga merupakan nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk dari permintaan beli dan penawaran jual efek (Saepudin et al., 2022: 151), dalam hal ini, harga saham syariah merupakan harga atas suatu saham syariah yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham syariah tersebut. Jika permintaan lebih tinggi daripada penawaran, maka harga saham akan naik, namun jika permintaan lebih rendah dari penawaran, maka harga saham akan turun (Zulfikar, 2016: 91). Harga saham yang naik turun tercermin dari harga pasar yang merupakan harga pada saat perdagangan saham sedang berlangsung di pasar, dan jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya (Azis et al., 2015: 276). Dengan demikian, indikator yang akan penulis gunakan dalam mengukur harga saham syariah dalam penelitian ini adalah harga penutupan.

Pergerakan harga saham dalam suatu periode apakah sedang naik, stabil, atau turun, dapat ditunjukkan dengan melihat indeks saham, karena indeks saham secara keseluruhan akan ditentukan oleh harga saham itu sendiri (Saepudin et al., 2022: 135). Pergerakan harga saham syariah terjadi pada salah satu indeks saham syariah yang ada di pasar modal syariah Indonesia, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). JII ini disebut sebagai saham syariah unggulan karena terdiri dari 30 saham syariah yang paling menjanjikan karena memiliki kinerja keuangan yang baik, prospektif, dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Harto et al., 2020: 38), serta diseleksi secara ketat. Investor saham syariah sering menjadikan JII sebagai acuan dalam melakukan investasi saham syariah di BEI.

Pergerakan naik turunnya harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal yang berasal dari perusahaan penerbit saham syariah tersebut, maupun faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan penerbit saham syariah tersebut, seperti kondisi ekonomi, kinerja industri, kondisi politik, dan lain sebagainya. Namun, didasarkan pada Abdalloh (2018: 82), faktor yang paling penting dalam mempengaruhi harga saham syariah adalah kinerja perusahaan, karena secara teori, harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan itu sendiri. Maka dari itu, kinerja perusahaan biasanya digunakan sebagai dasar pertimbangan investor saham syariah dalam pengambilan keputusan investasinya.

Signaling theory atau teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dengan berdasarkan pada asumsi *assymetric information*, di mana informasi terkait perusahaan yang dimiliki oleh manajer tidak sama dengan

yang diterima oleh investor. *Signaling theory* menyatakan bahwa manajer sebagai pihak internal dapat memanfaatkan tindakan dan keputusan yang diambilnya untuk menyampaikan pesan atau sinyal kepada para investor sebagai pihak eksternal (Sugeng, 2017: 290-291). *Signaling theory* dalam Handini & Astawinetu (2020: 90) menggambarkan bahwa informasi apapun yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan, baik kenaikan, penurunan, atau konstan, akan memberikan sinyal positif dan negatif kepada investor yang mana akan berpengaruh pada keputusan investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut.

Informasi dapat diterima oleh investor saham syariah melalui laporan keuangan tahunan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Investor saham syariah akan menganalisis terlebih dahulu informasi yang diterima, apakah memberikan sinyal positif, atau sebaliknya, untuk kemudian diambil sebuah keputusan. Jika menerima sinyal positif, maka investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang mana akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham syariah, sementara jika menerima sinyal negatif, maka investor tidak akan berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang mana akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham syariah. Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan *Economic Value Added* (EVA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur kinerja perusahaan.

Economic Value Added (EVA) atau nilai tambah ekonomi merupakan nilai atas laba setelah pajak dari operasi perusahaan dikurangi biaya dari semua modal yang digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat diukur dengan mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dari *Capital*

Charges (CC) (Stern Stewart & Co., 2015). Investor saham syariah akan menerima sinyal terkait kinerja perusahaan dari besaran nilai tambah ekonomi yang berhasil dicapai oleh perusahaan tersebut, di mana jika terdapat nilai tambah, maka akan dianggap sebagai kabar baik (sinyal positif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya kenaikan harga saham syariah, sebaliknya, jika tidak terdapat nilai tambah atau bahkan mengurangi, maka akan dianggap sebagai kabar buruk (sinyal negatif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya penurunan pada harga saham syariah, maka dari itu dapat dihipotesiskan bahwa terdapat pengaruh positif (searah) EVA terhadap harga saham syariah.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap harga saham ini dibuktikan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Sinurat et al. (2020) dan Supeno (2020), di mana semakin tinggi EVA, semakin tinggi pula harga saham. Artinya, jika nilai tambah ekonomi yang berhasil dicapai oleh perusahaan tinggi yang berarti kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik, maka investor saham syariah akan tertarik untuk membeli saham syariah perusahaan tersebut, sehingga harga saham syariah pun akan ikut naik, karena didasarkan pada konsep permintaan dan penawaran saham, akan terjadi kenaikan harga pada saham syariah yang banyak diminati oleh investor saham syariah.

Variabel selanjutnya yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen yang merupakan rasio yang mengukur berapa banyak jumlah laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen, sehingga dapat diukur dengan menghitung

perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hery, 2016: 145). Investor saham syariah akan menerima sinyal terkait prospek perusahaan dari besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut kepada para pemegang saham, di mana jika perusahaan memutuskan untuk menaikkan dividen, maka akan dianggap sebagai kabar baik (sinyal positif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya kenaikan harga saham syariah, sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk menurunkan dividen, maka akan dianggap sebagai kabar buruk (sinyal negatif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya penurunan pada harga saham syariah, maka dari itu dapat dihipotesiskan bahwa terdapat pengaruh positif (searah) DPR terhadap harga saham syariah.

Hipotesis yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap harga saham syariah ini dibuktikan dalam penelitian yang telah dilakukan Yusuf & Jefriyanto (2021) dan Bustani et al. (2021), di mana semakin tinggi DPR, semakin tinggi pula harga saham syariah. Artinya, jika besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham tinggi yang berarti keuntungan yang diperoleh pemegang saham dalam bentuk dividen pun semakin besar, maka investor saham syariah akan tertarik untuk membeli saham syariah perusahaan tersebut, sehingga harga saham syariah pun akan ikut naik, karena didasarkan pada konsep permintaan dan penawaran saham, akan terjadi kenaikan harga pada saham syariah yang banyak diminati oleh investor saham syariah.

Variabel selanjutnya yaitu *Earning per Share* (EPS) atau laba per lembar saham yang merupakan rasio yang mengukur tingkat keuntungan yang berhasil diraih perusahaan bagi para pemegang saham, sehingga dapat diukur dengan

menghitung perbandingan antara laba saham biasa dengan saham biasa yang beredar. Investor saham syariah akan menerima sinyal terkait kesejahteraan para pemegang saham dari besaran laba atas setiap lembar saham yang diraih oleh perusahaan tersebut, di mana jika laba yang diperoleh tinggi, maka akan dianggap sebagai kabar baik (sinyal positif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya kenaikan harga saham syariah, sebaliknya, jika laba yang diperoleh rendah, maka akan dianggap sebagai kabar buruk (sinyal negatif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya penurunan pada harga saham syariah, maka dari itu dapat dihipotesiskan bahwa terdapat pengaruh positif (searah) EPS terhadap harga saham syariah.

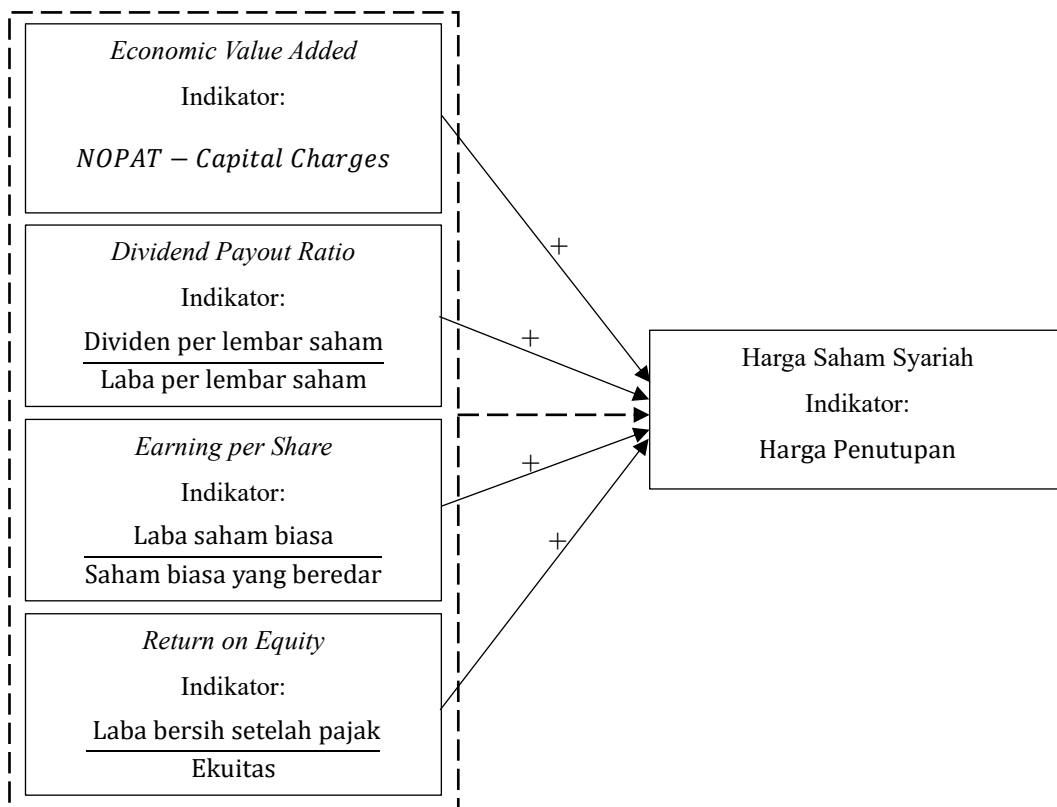
Hipotesis yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah ini dibuktikan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Graciela et al. (2021) dan Irton (2020), di mana semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham syariah. Artinya, jika besaran laba yang diperoleh perusahaan bagi para pemegang saham tinggi yang berarti kesejahteraan pemegang saham dapat terjamin yang mana dapat pula meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan, maka investor saham syariah akan tertarik untuk membeli saham syariah perusahaan tersebut, sehingga harga saham syariah pun akan ikut naik, karena didasarkan pada konsep permintaan dan penawaran saham, akan terjadi kenaikan harga pada saham syariah yang banyak diminati oleh investor saham syariah.

Variabel selanjutnya yaitu *Return on Equity* (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas yang merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi sebuah perusahaan

dalam menggunakan modal sendiri, sehingga dapat diukur dengan menghitung perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2019: 209). Investor saham syariah akan menerima sinyal terkait efisiensi penggunaan modal perusahaan dari besaran tingkat pengembalian atas modal yang dimiliki para pemegang saham, di mana jika pengembalian yang diperoleh tinggi, maka akan dianggap sebagai kabar baik (sinyal positif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya kenaikan harga saham syariah, sebaliknya, jika pengembalian yang diperoleh rendah, maka akan dianggap sebagai kabar buruk (sinyal negatif) oleh investor sehingga dapat mendorong terjadinya penurunan pada harga saham syariah, maka dari itu dapat dihipotesiskan bahwa terdapat pengaruh positif (searah) ROE terhadap harga saham syariah.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah ini dibuktikan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Oktrivina et al. (2022) dan Muthmainah et al. (2020), di mana semakin tinggi ROE, semakin tinggi pula harga saham syariah. Artinya, jika tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan atas modal tinggi yang berarti perusahaan tersebut menggunakan modal dengan efisien dan keuntungan bersih yang dihasilkan perusahaan pun semakin besar, maka investor saham syariah akan tertarik untuk membeli saham syariah perusahaan tersebut, sehingga harga saham syariah pun akan ikut naik, karena didasarkan pada konsep permintaan dan penawaran saham, akan terjadi kenaikan harga pada saham syariah yang banyak diminati oleh investor saham syariah.

Berdasarkan pada uraian di atas, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat penulis sajikan dalam gambar sebagai berikut:



Sumber: Diolah oleh penulis

Keterangan:

—→ : Secara parsial

---→ : Secara simultan

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang didasarkan pada teori yang relevan untuk menjawab rumusan masalah yang sebelumnya telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan dan belum didasarkan pada fakta empiris yang

diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2019: 99-100). Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran di atas, hipotesis yang penulis ajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019-2023.
2. Diduga terdapat pengaruh positif *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019-2023.
3. Diduga terdapat pengaruh positif *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019-2023.
4. Diduga terdapat pengaruh positif *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019-2023.
5. Diduga terdapat pengaruh positif *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019-2023.