

BAB II

KERANGKA TEORITIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal.³⁰ Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti, riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain.³¹ Pasar modal syariah juga merupakan pasar yang semua mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya sudah sesuai menggunakan prinsip-prinsip syariah.³² Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah ialah efek sebagaimana dimaksud pada peraturan perundang-undangan di bidang Pasar modal yang akad, pengelolaan, perusahaan, juga penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah ialah prinsip yang berdasarkan pada ketentuan syariah Islam yang penetapannya dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) melalui fatwa.³³

³⁰Otoritas Jasa Keuangan, “Mengetahui Pasar Modal Syariah,” 2016, <https://www.ojk.go.id/Id/Kanal/Syariah/Tentang-Syariah/Documents/Pages/Pasar-Modal-Syariah/Insertion/PMS.Pdf>.

³¹ R Dantes, *Wawasan Pasar Modal Syariah* (Ponorogo: Wade Group, 2019).

³² Muhammad Taufiq, *Pasar Modal Syariah* (Pekalongan: IAIN Pekalongan, N.D.).

³³ “Fatwa Dewan Syari’ah Nasional NO: 40/DSN-MUI/X/2003,” Direktorat Putusan Mahkamah Agung, <https://putusan3.mahkamahagung.go.id/peraturan/detail/11eaf3462f203f0a4bd313135383036.html>.

Mawardi mengatakan bahwa fungsi pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasi dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil. Peran Pasar Modal sangat penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi baik skala makro dan mikro pada suatu negara, terutama bagi negara yang sedang berkembang. Hal ini karena Pasar Modal sebagai sarana investor dalam menanamkan modalnya untuk membangun dan menjalankan perekonomian negara.³⁴

Pasar modal syariah menyediakan berbagai produk investasi yang disusun sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam sebagai alternatif pendanaan dan investasi yang halal. Adapun produk yang terdapat dalam pasar modal syariah meliputi saham syariah, sukuk (obligasi syariah), reksa dana

³⁴ Bagas Heradhyaksa, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah* (Semarang: CV. Rafi Sarana Perkasa, 2022).

syariah, ETF (*Exchange Trade Fund*), efek beragun aset syariah, serta dana investasi *real estate* syariah.³⁵

2. Saham Syariah

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam Pasal 3 dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Ketentuan tersebut menegaskan bahwa saham syariah harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan tidak mengandung unsur riba, gharar, maupun maisir dalam kegiatan usahanya. Sebagaimana telah difatwakan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia dalam Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, penerbitan dan transaksi saham syariah wajib berpedoman pada prinsip-prinsip syariah dalam praktik pasar modal.³⁶

Ketentuan yang terkait dengan aspek syariah dari saham syariah diatur dalam POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah. Sementara itu kriteria dan proses seleksi dari saham syariah diatur dalam POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Namun demikian, dalam pelaksanaannya selain mengacu pada kedua POJK tersebut ketentuan saham yang berlaku secara umum juga mengacu pada POJK lain yang terkait. Saham yang dikategorikan sebagai

³⁵ Muhammad Khozin Ahyar dan Rozaq Muhammad Yasin, *Pasar Modal Syariah: Teori, Praktik dan Analisis* (Samarinda: Tahta Media Group, 2023).

³⁶ Muhammad Taufik, *Pasar Modal Syariah* (IAIN Pekalongan, 2020).

saham syariah akan dimuat di dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. OJK menerbitkan DES secara berkala sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada akhir bulan Mei dan akhir bulan November yang berlaku efektif pada awal bulan Juni dan Desember. Selain itu, terdapat DES insidentil yang diterbitkan karena adanya penetapan saham yang memenuhi kriteria syariah pada saat penawaran umum perdana (IPO) perusahaan yang dinyatakan efektif oleh OJK.³⁷

Bermuamalah dengan melakukan kegiatan transaksi atas saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.³⁸ Pendapat para ulama yang memperbolehkan jual beli saham serta pengalihan kepemilikan porsi suatu surat berharga berdasarkan pada ketentuan bahwa semua itu disepakati dan diizinkan oleh pemilik porsi lain dari suatu surat berharga. Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah juga menyatakan bahwa boleh menjual dan menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Indonesia, dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003, telah merumuskan bahwa jual beli saham adalah boleh dilakukan.³⁹

3. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembarnya saham sebuah perusahaan atau emiten pada waktu tertentu. Harga saham terbentuk dari

³⁷ Otoritas Jasa Keuangan, "Mengenal Pasar Modal Syariah," 2017.

³⁸ Dewan Syariah, "Fatwa DSN-MUI tentang Saham," no. 19 (2020).

³⁹ Choirunnisak, "Saham Syariah; Teori dan Implementasi," *Islamic Banking* 4 (2019): 283–84.

interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder.⁴⁰ Menurut Darmadji dan Fakhrudin dalam Fatimatuzahra, harga saham adalah Harga saham yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.⁴¹ Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin dalam Putri dan Handoko, pengertian harga saham adalah harga yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro.⁴² Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga selembar kertas yang diperjualbelikan di pasar modal, yang mana harga tersebut dapat berubah kapan saja dan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran serta kinerja ekonomi mikro dan makro. Pada waktu perusahaan didirikan, harga saham perusahaan tersebut tercermin dari jumlah rupiah modal per sahamnya.

Menurut Jogyanto dalam Hermawan harga saham merupakan kenaikan penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru

⁴⁰ Seftya Dwi Shinta, "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Investasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019.," *Jurnal Akuntansi Unihaz -Jaz* 4, No. 1 (2021): 138–46.

⁴¹ Intan Fatimatuzahra, Kasmat Djuanta, dan Yaman Suryaman, "Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham PT . Media Nusantara Citra Tbk Jakarta," *Jurnal Wahana Akuntansi*, 2021.

⁴² Weny Putri Dan Dimas Try Handoko, "Pengaruh *Earnings Per Share* (Eps), Debt To Equity Ratio (Der) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bei Periode 2016-2019," *SUSTAINABILITY: Riset Akuntansi* 1, No. 1 (2023): 39–57.

mengenai harga saham kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun lalu.⁴³ Oleh karena itu, investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal meliputi laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, kondisi likuidasi, nilai kekayaan total, serta tingkat penjualan, yang secara langsung mencerminkan kinerja dan kondisi fundamental perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal mencakup kebijakan pemerintah beserta dampaknya terhadap perekonomian, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, serta rumor dan sentimen pasar yang dapat memengaruhi persepsi dan keputusan investor dalam melakukan investasi di pasar modal.⁴⁴

4. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan metode yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan melalui pengkajian aspek keuangan serta kondisi ekonomi yang melingkupinya. Pendekatan ini membantu investor dalam memahami tingkat kesehatan perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.⁴⁵ Dalam praktiknya, analisis fundamental digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham dengan memanfaatkan data laporan keuangan, sekaligus memahami karakteristik

⁴³ Atang Hermawan, *Financial Distress dan Harga Saham* (Bandung: Mer-C Publishing, 2017).

⁴⁴ Soei Khim, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan," *JIMKES: Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 11, No. 1 (2023): 21–40, <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>.

⁴⁵ Imelda Sinaga, *Mengenal Pasar Modal* (Purbalingga: CV. Eureka Media Aksara, 2024).

operasional perusahaan serta memprediksi pergerakan harga saham di masa depan dengan mempertimbangkan berbagai faktor ekonomi dan variabel relevan lainnya. Meskipun demikian, analisis ini memiliki keterbatasan dalam mengukur secara tepat hubungan antarvariabel, sehingga memerlukan estimasi dan pertimbangan analisis.⁴⁶

Dalam konteks penelitian ini, analisis fundamental difokuskan pada penilaian kinerja keuangan perusahaan perbankan syariah yang tercermin dalam rasio profitabilitas, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS). Ketiga rasio tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang selanjutnya menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan dan menentukan keputusan investasi, sehingga berpotensi memengaruhi pergerakan harga saham.⁴⁷

5. *Return On Asest (ROA)*

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba.

⁴⁶ Aprih Santoso, *Manajemen Investasi & Portofolio, CV. Pena Persada* (Purbalingga: Media Aksara, 2023).

⁴⁷ Fadhillah Syahba Adrisa dan Iwan Setiawan, “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index” 1, No. 3 (2021): 710–17.

ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Rasio ini mencerminkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap satuan aset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, ROA sering digunakan oleh investor sebagai indikator penting dalam menilai kinerja keuangan dan prospek suatu perusahaan.⁴⁸

Dalam konteks pasar modal, ROA memiliki hubungan yang erat dengan harga saham. Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki kinerja yang baik dan efisien, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan permintaan saham. Peningkatan permintaan saham tersebut pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap harga saham. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat mencerminkan kurang optimalnya pemanfaatan aset, yang berpotensi menurunkan minat investor.⁴⁹ Bagi perbankan syariah, ROA menjadi indikator penting karena mencerminkan kemampuan bank dalam mengelola aset berbasis prinsip syariah secara produktif dan berkelanjutan. ROA yang baik menunjukkan bahwa bank syariah mampu menjalankan fungsi intermediasi secara efektif tanpa bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar.⁵⁰

⁴⁸ Astuti, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Cv. Media Sains Indonesia, 2020).

⁴⁹ Widya Sari, *Kinerja Keuangan* (Medan: Unpri Press, 2021).

⁵⁰ Endah Tri Wahyuningtyas, *Analisis Laporan Keuangan Syariah* (Surabaya: Kpw Bank Indonesia Provinsi Jawa Timur, 2021).

Adapun rumus untuk menghitung *Return on Asset* (ROA) adalah

$$\text{ROA} = \frac{\text{labar bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

6. *Return on Equity* (ROE)

ROE adalah rasio profitabilitas untuk menilai suatu korporasi dalam memperoleh profit yang didapat dari investasi para *shareholders*.⁵¹ ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki. ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas dana yang mereka investasikan dalam perusahaan. ROE sering dijadikan salah satu indikator utama oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan, karena rasio ini secara langsung mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal pemilik. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham, sehingga secara teoritis dapat mendorong peningkatan harga saham.⁵²

Adapun rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

7. *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share (EPS) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan besarnya laba bersih perusahaan yang dialokasikan pada setiap

⁵¹ Yuyun Wahyuni, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: CV. Media Sains Indonesia, 2020).

⁵² Bina, "Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan perputaran kas terhadap profitabilitas pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di bej tahun 2016-2019" 5 (2022).

lembar saham yang beredar. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang secara langsung berpotensi diterima oleh pemegang saham.⁵³

EPS menjadi salah satu indikator yang sering diperhatikan investor karena mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham. Nilai EPS yang tinggi umumnya menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun demikian, perubahan EPS tidak selalu diikuti oleh pergerakan harga saham karena masih dipengaruhi oleh faktor lain, baik internal maupun eksternal perusahaan.⁵⁴

Rumus yang digunakan untuk menentukan nilai *Earnings Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

8. Makroekonomi

Makroekonomi merupakan cabang dari ilmu ekonomi yang memiliki keterikatan dengan semua pasal perihal performa perekonomian dan berbagai faktor-faktor yang membawa kontrol terhadap masyarakat. Makroekonomi memiliki karakteristik yang menyeluruh atau mencangkup area yang lebih luas dengan menilik mengenai beberapa hal seperti kegiatan konsumen secara luas, seluruh aktivitas dari pengusaha, dan aktivitas perekonomian yang

⁵³ Marshella Sukma Kirana Et Al., “Pengaruh *Earnings Per Share* dan *Return On Equity* terhadap Harga,” *Journal Of Artificial Intelligence And Digital Business (RIGGS)* 4, No. 2 (2025): 1180–87.

⁵⁴ Aning Fitriani, *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan* (Banyumas: CV. Maliki Rizki Amanah, 2024).

bergantiganti.⁵⁵ Terdapat banyak variabel dalam makroekonomi, di antaranya inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat suku bunga atau BI Rate, dan nilai tukar Rupiah.

Makroekonomi merupakan cabang ilmu ekonomi yang mempelajari perilaku dan kinerja perekonomian secara agregat, mencakup variabel-variabel utama seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, tingkat suku bunga, dan kebijakan moneter. Variabel makroekonomi memiliki peranan penting dalam memengaruhi stabilitas ekonomi serta keputusan pelaku usaha dan investor di pasar modal.⁵⁶

Dalam konteks pasar modal, kondisi makroekonomi menjadi salah satu faktor eksternal yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Perubahan pada indikator makroekonomi, seperti pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, dan suku bunga acuan, dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan dan prospek perekonomian secara keseluruhan. Kondisi makroekonomi yang stabil dan kondusif umumnya mendorong meningkatnya minat investasi, sedangkan ketidakpastian ekonomi dapat menekan harga saham.⁵⁷

a. Inflasi

Menurut Bank Indonesia inflasi terjadi ketika ada kecenderungan kenaikan harga yang meluas dan berkelanjutan dalam suatu perekonomian.

⁵⁵ Nanda Otaviany, "Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Fundamental terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur Nanda," *Journal Of Development Economic And Digitalization* 4, No. 2 (2025): 1–18.

⁵⁶ Suparmono, *Pengantar Ekonomi Makro* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018).

⁵⁷ Nanda Otaviany, "Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Fundamental terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur"

Harga dapat naik karena adanya tekanan di pasar baik dari sisi penawaran (dorongan biaya) maupun sisi permintaan (tarikan permintaan). Fenomena yang dikenal sebagai inflasi cost-push terjadi ketika produksi tidak memenuhi harapan sebagai akibat dari kenaikan biaya produksi.⁵⁸ Sedangkan menurut Purnamasari dalam Haidar, inflasi akan terjadi ketika jumlah uang yang beredar lebih besar dibandingkan jumlah barang dan jasa yang tersedia. Jika tidak dikendalikan maka inflasi akan menimbulkan ketidakstabilan ekonomi dan mempersulit dalam melakukan kegiatan investasi.⁵⁹ Begitupula dengan inflasi menurut Nopirin dalam Mardiansyah, menyatakan bahwa inflasi adalah suatu proses peningkatan harga secara umum dan terjadi tanpa henti. Inflasi berdampak pada perekonomian bergantung pada tingkat inflasinya, inflasi membuat daya beli masyarakat menurun yang mengakibatkan calon investor menahan dananya terlebih dahulu.⁶⁰

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang terjadi secara meluas dan berkelanjutan, yang disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran maupun oleh peningkatan jumlah uang beredar. Inflasi yang tidak terkendali dapat

⁵⁸ Bank Indonesia, "Inflasi," diakses 11 Juli 2026, <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>.

⁵⁹ Haidar, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Ddn Suku Bunga Terhadap Harga Saham pada Pt. Nippon Indosari Corpindo Tbk Periode 2014 - 2023," *MUSYTARI: Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi* 23, No. 8 (2025).

⁶⁰ Muhammad Firas Mardiansyah, "Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2025" 4, No. 4 (2025): 4526–32.

menimbulkan ketidakstabilan ekonomi, menurunkan daya beli masyarakat, serta memengaruhi keputusan investasi, karena kondisi tersebut mendorong pelaku ekonomi dan investor untuk bersikap lebih berhati-hati dalam menempatkan dananya.

Inflasi memiliki keterkaitan erat dengan pergerakan pasar modal karena dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas perekonomian secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi cenderung menekan pertumbuhan ekonomi, yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja dan profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut memengaruhi ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan. Selain itu, inflasi juga berpotensi mengganggu stabilitas ekonomi dengan meningkatkan ketidakpastian, melemahkan fungsi uang, serta mendorong pergeseran preferensi investasi dari aset keuangan seperti saham ke aset lindung nilai. Ketidakstabilan ekonomi dan perubahan perilaku investor tersebut dapat menurunkan minat investasi di pasar saham, sehingga berdampak pada penurunan permintaan saham dan pergerakan harga saham di pasar modal.⁶¹

b. Produk Domestik Bruto (PDB)

Pengertian umum dari produk domestik bruto (PDB) adalah nilai pasar dari seluruh produk barang dan jasa akhir yang dihasilkan suatu negara dalam suatu periode tertentu.⁶² PDB juga didefinisikan sebagai total

⁶¹ Fahmi, *Ilmu Ekonomi: Pengantar Memahami Ekonomi Mikro dan Makro*.

⁶² Zaenal Abidin, *Pengantar Ekonomi Makro* (Sinjai: CV. Latinulu, 2020).

pendapatan yang dihasilkan semua orang baik warga negara sendiri maupun warga negara asing dari semua barang dan jasa didalam suatu negara. PDB mengukur semua nilai barang dan jasa yang dihasilkan didalam negeri (*domestic*) tanpa membedakan kepemilikan/kewarganegaraan dalam periode tertentu. Warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatannya tidak dimasukan dalam perhitungan PDB.⁶³

PDB terbagi menjadi dua bagian, yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) nominal adalah nilai PDB yang dihitung berdasarkan harga berlaku (*current price*) pada periode tertentu. Pengukuran ini mencerminkan nilai barang dan jasa menggunakan harga saat ini, sehingga dapat dipengaruhi oleh perubahan harga atau inflasi. Sebaliknya, PDB riil adalah PDB yang dihitung berdasarkan harga konstan dengan menggunakan tahun dasar (*base year*) sebagai pembobot tetap (*fixed-weight procedure*).⁶⁴

Berdasarkan penjelasan tersebut, PDB dapat disimpulkan sebagai total nilai tambah barang dan jasa yang dihasilkan di suatu negara dalam periode tertentu. PDB juga berfungsi sebagai indikator utama untuk mengukur pertumbuhan ekonomi dan dinamika pasar suatu negara. Peningkatan PDB menciptakan dampak positif, seperti meningkatnya daya beli konsumen, yang pada akhirnya dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan menarik minat para investor. Semakin tinggi produk domestik bruto (PDB), maka semakin meningkat pendapatan perusahaan

⁶³ Ali Ibrahim, *Ekonomi Makro* (Depok: Kencana, 2016).

⁶⁴ Dini Hariyanti Et Al., *Ekonomika Makro Pengantar* (Jakarta: PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2025).

karena adanya peningkatan permintaan, yang pada gilirannya akan mendorong kenaikan pendapatan perusahaan dan harga sahamnya.⁶⁵

c. **BI Rate**

BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai sinyal arah kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas nilai rupiah dan mengendalikan inflasi. BI Rate digunakan sebagai acuan bagi perbankan dan lembaga keuangan dalam menentukan suku bunga simpanan maupun kredit. Sejak tahun 2016, BI Rate disempurnakan menjadi *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebagai suku bunga kebijakan yang lebih efektif dalam memengaruhi pasar uang dan sektor riil.⁶⁶ BI Rate berfungsi mengelola likuiditas pasar untuk mencapai target operasional dari kebijakan moneter. Tujuan dari BI Rate juga untuk menjaga perekonomian tetap stabil dan mengontrol inflasi. Biasanya BI akan menaikkan BI Rate jika inflasi diperkirakan akan berada di atas yang ditargetkan, begitu juga sebaliknya BI akan menurunkan BI Rate jika inflasi diperkirakan akan berada di bawah yang ditargetkan.⁶⁷

BI Rate adalah harga yang digunakan pada pendanaan untuk melakukan investasi dan indikator para investor apakah seorang calon investor akan menginvestasikan uangnya. BI rate itu sendiri merupakan

⁶⁵ Laela Anggraeni Et Al., "Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2017-2021," *Dialektika: Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial* 8, No. Februari (2023): 143–51.

⁶⁶ Bank Indonesia, "Memahami Suku Bunga Acuan BI: Kunci Ambil Keputusan Keuangan Yang Tepat," 2024, <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/cerita-bi/pages/data-suku-bunga-bi-saat-ini.aspx>.

⁶⁷ Suparman Zen, "Kajian Ekonomi & Keuangan Transmission of BI Rate as an instrument to achieve monetary policy goals," *Kajian Ekonomi & Keuangan* 20, no. 3 (2016).

bagian dari satu Indikator ekonomi moneter di Indonesia. Dengan adanya Perubahan pada suku tersebut bunga akan mensugesti index harga saham, saat tarif suku bunga semakin tinggi maka index harga saham berkemungkinan akan cenderung menurun dan kebalikannya bila suku bunga menurun maka index harga saham berkemungkinan akan cenderung semakin tinggi.⁶⁸

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Peneliti
1	Dede Sumaryadi, Indi Auliya Romdoni, Depi Hasanah (2025)	Pengaruh <i>Return on Assets</i> Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Terhadap Sector Consumer Non-Cyclicals Yang Listed Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2019-2023)	Hasil penelitian menunjukkan <i>Adjusted R²</i> sebesar 0,676, berarti ROA dan DER menjelaskan 67,6% variasi harga saham, sisanya sebesar 32,4% dipengaruhi oleh variabel lain. Uji t menunjukkan secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan hasil (0,000<a0,05. Uji F menunjukkan ROA dan DER secara simultan berpengaruh positif signifikan dengan hasil (0,000<a0,05) terhadap harga saham syariah. Temuan ini menegaskan kepada investor di pasar moda syariah bahwa kinerja profitabilitas (ROA) memiliki peran penting dalam memengaruhi harga saham syariah dan pengambilan keputusan investasi pada sektor <i>consumer non-cyclicals</i> .
Persamaan		Sama-sama meneliti harga saham sebagai variable dependen, menggunakan variable fundamental	

⁶⁸ Indriyani Sulistiyanti, “Analisis Pengaruh Inflansi, BI Rate, Kurs Valuta Asing dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Bank BUMN yang Terdaftar Di BEI,” *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi* 1, No. 2 (2025): 487–99.

		khususnya ROA, dan menggunakan pendekatan kuantitatif.	
	Perbedaan	terletak pada variabel yang digunakan serta objek dan periode penelitian, di mana penelitian ini menambahkan variabel makroekonomi dan berfokus pada sektor perbankan syariah periode 2021–2025, sedangkan penelitian tersebut hanya menggunakan ROA dan DER pada sektor consumer non-cyclicals periode 2019–2023.	
2	Nia Amalia & Mohammad Orinaldi (2025)	Pengaruh return on asset dan <i>Return on Equity</i> terhadap harga saham syariah studi panel pada bursa efek indonesia periode 2018-2023.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa, secara parsial variabel Return On Asset tidak berpengaruh terhadap Harga saham dan variabel <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap harga Saham. Secara simultan Return On Asset dan <i>Return on Equity</i> tidak berpegaruh terhadap Harga Saham.
	Persamaan	Sama-sama meneliti pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap harga saham syariah.	
	Perbedaan	Perbedaanya terletak pada variable independen karena dalam penelitian ini menggunakan variable makroekonomi, objek penlitian dan periode penelitian.	
3	Denissa Arifa, Endang Ningsih, Siti Amaroh (2024)	Pengaruh ROA, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Industri Barang Konsumsi Perusahaan Terindeks ISSI 2019-2022	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, secara simultan ROA, inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
	Persamaan	Sama-sama meneliti pengaruh ROA dan variable makroekonomi (inflasi) serta menggunakan penedekatan kuantitatif.	
	Perbedaan	Terletak pada objek penelitian dan periode penelitian.	
4	Afiyah, Nihayatul Maskuroh, Erdi Rujikartawi (2024)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate Terhadap Harga Saham Sektor Basic Materials pada	Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji VECM, variabel nilai tukar rupiah dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham,

		IDX MES BUMN 17 Periode 2021-2023	sedangkan variabel BI Rate dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Persamaan		Sama-sama meneliti pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham dan menggunakan data yang bersumber dari bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia	
Perbedaan		Perbedaanya terletak pada objek penelitian dan periode penelitian.	
5	Wiwit Putri Utami, Nadia Damayanti, Novita Ayu Ningtyas, Marshella Sukma Kirana (2025)	Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> Dan <i>Return on Equity</i> Terhadap Harga Saham Bank Umum Syariah.	Hasil regresi menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa EPS dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.
Persamaan		Sama-sama meneliti pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan EPS) terhadap harga saham	
Perbedaan		Perbedaanya terletak pada variabel internal yang digunakan sedangkan penelitian ini menambahkan variabel makroekonomi.	
6	Dewi Noviyanti, Khairatun Hisan, Chahayu Astina (2025)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ISSI, sementara pertumbuhan ekonomi dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI. Secara simultan, ketiga variabel tersebut terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.
Persamaan		Sama-sama menganalisis pengaruh variabel makroekonomi.	
Perbedaan		Perbedaanya terletak pada variabel independent penelitian ini yang menambahkan variabel fundamental perusahaan.	
7	Istania & Mursidah Nurfadillah (2025)	Pengaruh Gross Domestic Product Dan Nilai Tukar Terhadap Harga	Hasil penulisan memperlihatkan jika PDB memberikan pengaruh positif dan cukup besar pada harga saham, sedangkan nilai

		Saham Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	tukar rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Kedua karakteristik tersebut telah terbukti mempengaruhi harga saham secara signifikan di perusahaan perbankan. Penulisan ini menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional dan stabilitas nilai tukar rupiah merupakan aspek penting yang harus diperhatikan oleh investor, pelaku pasar modal, dan pengambil keputusan untuk meningkatkan kinerja saham di sektor perbankan.
Persamaan		Sama-sama meneliti pengaruh variabel makroekonomi (PDB dan nilai tukar) terhadap harga saham sektor perbankan.	
Perbedaan		Perbedaannya terletak pada objek penelitian dan variabel independen yang dalam penelitian ini menambahkan faktor fundamental perusahaan.	

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, dapat diketahui bahwa penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham telah banyak dilakukan dengan menggunakan berbagai variabel dan objek penelitian yang berbeda. Namun demikian, masih terdapat perbedaan pada variabel yang digunakan, objek penelitian, serta periode penelitian yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, terutama pada kombinasi variabel yang digunakan. Dalam penelitian ini digunakan variabel kinerja keuangan yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS), serta variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan *BI Rate* untuk menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham. Sementara itu, sebagian penelitian terdahulu cenderung hanya menggunakan salah satu

kelompok variabel, baik variabel fundamental perusahaan maupun variabel makroekonomi secara terpisah.

Selain itu, perbedaan penelitian ini juga terletak pada objek penelitian yang difokuskan pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan objek penelitian pada sektor lain, seperti sektor industri barang konsumsi, sektor *consumer non-cyclicals*, maupun perusahaan yang terdaftar secara umum di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih spesifik mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada sektor perbankan syariah.

Di samping itu, penelitian ini juga menggunakan periode penelitian yang lebih terkini, yaitu tahun 2021–2024. Periode tersebut dipilih untuk melihat perkembangan harga saham perusahaan perbankan syariah dalam kondisi perekonomian yang relatif lebih baru. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan dalam memperkaya kajian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan variabel makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

C. Kerangka Pemikiran

Harga saham merupakan salah satu indikator yang mencerminkan nilai perusahaan serta menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Pergerakan harga saham dapat

menggambarkan kinerja perusahaan serta kondisi ekonomi yang memengaruhinya. Oleh karena itu, perubahan harga saham tidak terlepas dari berbagai faktor yang memengaruhinya, baik yang berasal dari kinerja keuangan perusahaan maupun kondisi makroekonomi.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Nilai ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh keuntungan. Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga berpotensi meningkatkan minat investasi dan memengaruhi pergerakan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Suwanda menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.⁶⁹

Selain itu, *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola ekuitas secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi memengaruhi harga saham di pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Selvia menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014–2023.⁷⁰

⁶⁹ Suwanda, “Pengaruh Return On Asset , Current Ratio , Debt To Equity Ratio , dan Arus” 3, No. 2 (2026): 132–42.

⁷⁰ Mey Selvia, “Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa

Faktor lain yang berpengaruh adalah *Earnings Per Share* (EPS) memiliki hubungan dengan pergerakan harga saham. Hal ini disebabkan karena EPS menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS, maka semakin besar keuntungan yang diperoleh pemegang saham sehingga dapat meningkatkan daya tarik saham tersebut bagi investor. Alma dan Rachmawaty mengidentifikasi bahwa *Earnings Per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.⁷¹

Begitu pula dengan inflasi, tingkat inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan serta menurunkan daya beli masyarakat, sehingga berpotensi menekan tingkat keuntungan perusahaan. Kondisi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan mendorong penurunan minat investasi pada saham. Studi oleh sulo menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negative terhadap harga saham Pada PT. Bank Cimb Niaga, Tbk.⁷²

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi suatu negara. Peningkatan PDB menunjukkan adanya perkembangan aktivitas ekonomi yang lebih baik. Pertumbuhan ekonomi yang positif dapat mendorong peningkatan kinerja

Efek Indonesia pada Tahun 2014-2023,” *Economic Reviews Journal* 3 (2024): 1397–1409, <https://doi.org/10.56709/Mrj.V3i2.474>.

⁷¹ Genta Alma, “Pengaruh Earning Per Share dan Return On Equity terhadap Harga Saham PT . Indofood CBP Sukses Makmur Corresponding Email : Dosen01925@Unpam.Ac.Id” 1 (2024): 1–11.

⁷² Bin Suleman Sulo Et Al., “Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Pt. Bank Cimb Niaga, Tbk.,” *Neraca Peradaban* 4 (2024): 101–8.

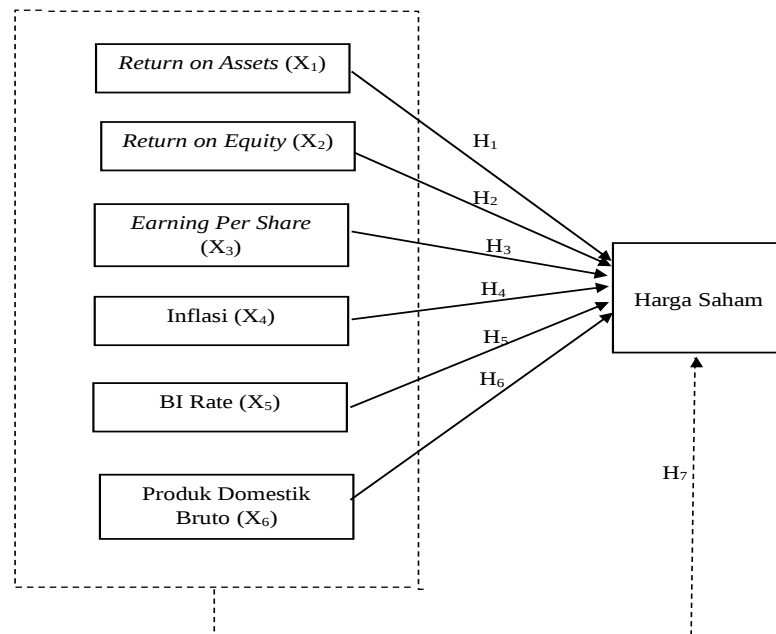
perusahaan dan berpotensi memengaruhi harga saham. Dalam penelitian Andriani, Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham.⁷³

Perubahan BI Rate juga sering dikaitkan dengan dinamika pasar saham. Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dapat memengaruhi preferensi investor dalam menempatkan dana investasinya. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Nugraha dimana BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham Bank Umum Syariah yang Terdaftar di BEI (2022-2024).⁷⁴

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS), serta variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan BI Rate terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2021–2024. Oleh karena itu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

⁷³ Fakhri Mutia Andriani, Abdul Hamil, “Determinan Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020,” *JIM (Jurnal Ilmiah Mahasiswa)* 5, No. April (2023): 84–98.

⁷⁴ Hanafi Nugraha, “Analisis Dampak Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham Bank Umum Syariah yang Terdaftar di BEI (2022 – 2024) Analysis Of The Impact Of Macroeconomic Variables On The Stock Prices Of Islamic Commercial Banks Listed On The IDX (2022 – 2024),” *Maro; Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis* 8, no. November (2025): 258–69.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Keterangan : Secara parsial = —→

Secara simultan = - - - - -→

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah sebuah jawaban sementara pada suatu masalah yang mana dibutuhkan uji kebenaran secara empirik, hipotesis ini sebagai pernyataan hubungan dari apa yang sedang dicari dan dipelajari pada suatu masalah, sehingga hipotesis ini bisa dikatakan sebagai keterangan yang masih diramalkan dari hubungan fenomena yang kompleks, maka tidak salah apabila perumusan hipotesis ini menjadi penting pada penelitian.⁷⁵ Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang sudah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

⁷⁵ Nur Hikmatul Auliya et al., *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (Yogya: CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta, 2020).

Hipotesis 1

H_{01} : *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{a1} : *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Hipotesis 2

H_{02} : *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{a2} : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Hipotesis 3

H_{03} : *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{a3} : *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Hipotesis 4

H_{04} : Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{a4} : Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham

Hipotesis 5

H_{05} : BI Rate tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{a5} : BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham

Hipotesis 6

H_{06} : Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{a6}: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Hipotesis 7

H₀₇: *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earnings Per Share (EPS)*, inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan BI Rate secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H_{a7}: *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earnings Per Share (EPS)*, inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan BI Rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.