

PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL DAN MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

(Studi Kasus Pada Subsektor Properti Dan Real Estate Di BEI Tahun 2019-2023)

Adhistya Yulisa¹, Khoirul Fatah²

*¹Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan
adhistyaak@mail.com*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental dan makroekonomi, yang terdiri dari variabel Return on Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Earnings Per Share (EPS), Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Syariah secara simultan dan parsial serta untuk mengetahui variabel yang paling dominan terhadap harga saham syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah 53 perusahaan sektor properti dan real estate dengan sampel 8 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Adapun analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 21. Berdasarkan hasil analisis data membuktikan bahwa secara simultan variabel independen ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga berpengaruh terhadap harga saham syariah. Sedangkan secara parsial variabel ROA, DER, EPS, Nilai Tukar, dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah, Adapun variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham syariah adalah variabel ROA. Sedangkan ROI dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Kata kunci: *Return on Assets, Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Earnings Per Share, Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Saham Syariah.*

***The Influence of Fundamental and Macroeconomic Variables on Sharia
Stock Prices on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI)
(Case Study on the Property and Real Estate Subsector on the IDX in 2019-
2023)***

Abstract

This study aims to determine the influence of fundamental and macroeconomic variables, consisting of Return on Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Earnings Per Share (EPS), Inflation, Exchange Rates and Interest Rates on Sharia stock prices simultaneously and partially and to determine the most dominant variables on Sharia stock prices. The population in this study is 53 property and real estate sector companies, with a sample of 8 property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The sampling method in this study uses purposive sampling method. The data analysis used multiple linear regression analysis with the help of SPSS 21. Based on the results of the data analysis, it is proven that simultaneously independent variables ROA, ROI, DER, EPS, inflation, exchange rates, and interest rates simultaneously influence Islamic stock prices. Partially, ROA, DER, EPS, exchange rates, and interest rate have a significant effect on the price of sharia stocks, the most dominant variable affecting the price of sharia shares is the ROA variable. Meanwhile, ROI and inflation, do not affect the price of Sharia stocks.

Keywords: *Return on Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Earnings Per Share (EPS), inflation, Exchange Rates, Interest Rate, Sharia Stock Prices.*

PENDAHULUAN

Indonesia dikenal sebagai negara dengan populasi umat Islam terbanyak di dunia secara global, memperlihatkan minat yang tinggi terhadap investasi syariah, yang menyebabkan pertumbuhan pesat pasar modal syariah, yang beroperasi di pasar konvensional tetapi mematuhi prinsip-prinsip Islam. Seiring berjalan kemajuan ekonomi semakin tingginya kepedulian masyarakat mengenai pentingnya melakukan investasi, minat perusahaan untuk *go public* juga semakin besar, yang menambah kompleksitas harga saham. Oleh karena itu, investor perlu memahami perkembangan pasar secara menyeluruh supaya bisa mengambil keputusan investasi yang akurat dan menguntungkan.

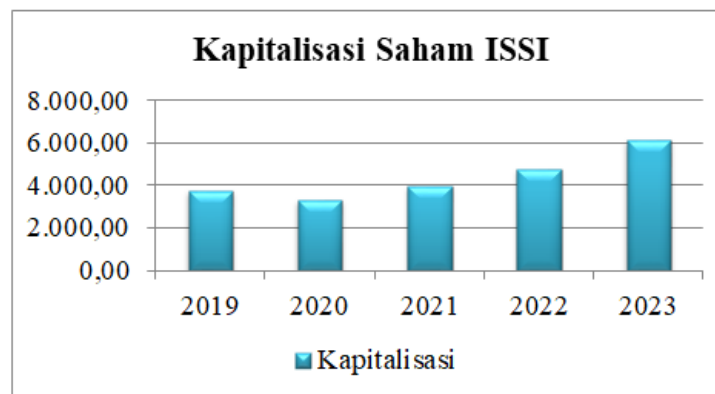
Dengan menjadi pemegang saham, investor memperoleh hak untuk berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan dan berpotensi mendapatkan keuntungan dari kinerja perusahaan yang positif. Investor menjadikan pergerakan harga saham sebagai sinyal primer dalam mengukur performa investasi. Nilai saham terbentuk melalui interaksi antara penawaran dan permintaan, yang dipengaruhi oleh

fundamental keuangan perusahaan termasuk faktor lain dari luar yakni suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah (Achmad dan Liana 2012).

Perubahan harga emiten saham yang diperdagangkan mencerminkan aktivitas jual beli investor, sekaligus menjadi indikator perkembangan pasar modal. Di antara berbagai pembahasan, penentuan harga saham menjadi salah satu aspek yang paling sering diperhatikan (Maryanne, 2009). Namun, masih terdapat ketidakpastian mengenai bagaimana faktor fundamental dan makro ekonomi secara spesifik menentukan perubahan harga saham syariah di Indonesia. Dengan demikian, Riset ini guna mengeksplorasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan harga saham syariah.

Perubahan harga saham secara langsung mempengaruhi kapitalisasi pasar. Ketika harga saham meningkat, kapitalisasi pasar perusahaan juga akan bertambah. Sebaliknya, penurunan harga saham akan menyebabkan penurunan kapitalisasi pasar. Hal ini menunjukkan nilai kapitalisasi pasar mudah terpengaruh oleh pergerakan harga saham. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar umumnya dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang positif, yang kemudian menjadi daya tarik bagi investor untuk menanam modal. Gambar 1.1 berikut menyajikan data perkembangan kapitalisasi saham ISSI pada tahun 2019 sampai tahun 2023, yang diambil dari www.ojk.go.id sebagai berikut:

Perkembangan Kapitalisasi Saham ISSI Periode 2019-2023



Sumber : [data yang diolah](#)

Gambar diatas menggambarkan pertumbuhan kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019 pada semester III tahun 2023. Mencerminkan pertumbuhan nilai total pasar saham syariah di Indonesia. Sejak meluasnya pandemi *covid-19* yang melanda Indonesia di tahun 2020, memengaruhi kondisi kinerja keuangan banyak perusahaan mengalami penurunan drastis. Kondisi ini mempengaruhi penentuan investasi oleh investor di pasar modal terutama dalam saham, sehingga memengaruhi pada harga saham. Namun, dengan terkendalinya pandemi dan pelonggaran

pembatasan sosial, aktivitas ekonomi diperkirakan akan pulih kembali, mendorong peningkatan kinerja perusahaan dan menarik minat investor.

Saat melakukan penelitian fundamental terhadap suatu saham, informasi akuntansi dapat digunakan melalui teknik analisis rasio keuangan. Teknik-teknik ini didasarkan pada perhitungan lebih lanjut yang diperoleh dari laporan keuangan (Gunawan 2011). Harga saham tidak terpaku pada fundamental perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain, antara lain inflasi dan suku bunga. Inflasi sendiri dipahami dengan adanya pergerakan harga secara global yang terus naik dari waktu ke waktu (Mauna Nanga, 2001).

Faktor-faktor ekonomi makro berdampak pada aktivitas harian perusahaan, dan pemahaman investor terhadap gambaran ekonomi makro di masa mendatang akan memiliki pengaruh yang signifikan yang membantu dalam merumuskan investasi yang mampu menghasilkan keuntungan (Handono Mardiyanto, 2009). Aspek ekonomi makro perlu menjadi pertimbangan bagi investor dan mikro untuk memprediksi perkembangan bisnis dan mengantisipasi perubahan. Ukuran ekonomi makro, seperti tingkat inflasi, nilai tukar, dan suku bunga berdampak besar pada fluktuasi harga saham. Gambaran mengenai harga saham pada sektor tersebut dapat dilihat pada tabel berikut, yang juga memperlihatkan adanya faktor internal serta eksternal yang memperkuat harga saham.

Rata-rata Harga Saham, ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga Sektor Properti dan *Real Estate* yang *Listing* pada ISSI di BEI Periode 2019-2023

Variabel	Keterangan	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
Fundamental	Harga Saham Syariah (Rp)	3.511	4.808	4.578	6.586	5.668
	ROA (%)	0,07	13,43	0,05	0,06	12,71
	ROI (%)	16,85	114,53	2,23	4,42	159,75
	DER (%)	0,68	0,65	0,58	0,6	0,65
	EPS (Rp)	247,38	8800,13	183,36	273,43	11408,74
Makroekonomi	Inflasi (%)	3,00	1,68	1,87	5,51	2,61
	Nilai Tukar (Rp)	13.901	14.102	14.257	15.537	15.436
	Suku Bunga (%)	5,00	3,75	3,50	5,50	6,00

Sumber : data sekunder yang diolah

Tabel terlampir di atas mengindikasikan terjadinya fakta menarik pada masing-masing variabel. Terjadi penurunan drastis pada variabel Fundamental (ROA, ROI, DER dan EPS) kemudian disertai dengan harga saham pada tahun 2021. Menariknya pada tahun 2022 terjadi pemulihan yang signifikan terutama pada harga saham dan EPS. Selain itu, fenomena terlihat pada tahun 2023 dimana harga saham menurun, namun EPS justru mengalami kenaikan yang tajam.

Fenomena serupa terlihat pada variabel makroekonomi seperti inflasi tahun 2022, dimana terjadi inflasi yang meningkat terkadang harga saham juga meningkat. Namun, tahun 2021 variabel nilai tukar menunjukkan kondisi berbeda, ketika rupiah mengalami penguatan tetapi harga saham menurun. Peristiwa yang sama pun terjadi pada tahun 2023 pada variabel suku bunga, dimana peningkatan suku bunga biasanya diikuti dengan penurunan harga saham. Kondisi tersebut berpotensi mengurangi permintaan terhadap saham dan secara langsung menekan harga saham. Oleh karena itu, inflasi rendah mampu meningkatkan harga saham, sedangkan inflasi tinggi dapat menurunkannya (Maryanne, 2009).

Data inflasi menunjukkan bahwa pada 2021 nilainya sebesar 1,87% kemudian meningkat menjadi 5,51% pada 2022. Hal ini didasari oleh berbagai komponen seperti lonjakan harga secara masif, hambatan distribusi pangan, penyesuaian harga bahan bakar, dan kenaikan permintaan publik yang terjadi ketika kondisi pandemic membaik turut memengaruhi situasi ini (Kemenkeu, 2022). Situasi ini bisa mengakibatkan turunnya harga saham, yang selanjutnya memperkuat pada penurunan nilai saham. Oleh karena itu, inflasi rendah cenderung mendorong kenaikan harga saham, sementara inflasi tinggi justru menekan harga saham (Maryanne, 2009).

Penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada salah satu aspek saja, baik aspek fundamental maupun makroekonomi, dalam menganalisis harga saham. Analisis yang hanya mempertimbangkan salah satu faktor tidak memberikan gambaran yang komprehensif mengenai dinamika harga saham, faktanya pergerakan harga saham ditentukan oleh berbagai faktor yang saling berinteraksi. Tujuan penelitian ini adalah memperdalam wawasan tentang dampak faktor fundamental dan makroekonomi, termasuk kebijakan politik ekonomi, terhadap harga saham syariah di sektor properti dan real estate di Indonesia.

Fokus penelitian kali ini adalah dampak variabel fundamental (ROA, ROI, DER, dan EPS) maupun variabel makroekonomi (inflasi, nilai tukar, dan suku bunga) terhadap harga saham syariah, dengan penekanan pada industri properti dan *real estate* yang teregistrasi di BEI. Mengingat industri properti menunjukkan pertumbuhan yang menjanjikan melalui banyaknya pendirian hunian, apartemen, gedung perkantoran,

serta fasilitas perhotelan. penelitian ini menjadi sangat relevan dan penting untuk memberikan wawasan yang lebih komprehensif.

Mengacu pada fenomena ini dan kesenjangan penelitian sebelumnya, penulis bermaksud untuk menindaklanjuti penelitian (Azam dkk 2023) dengan mempertimbangkan variabel-variabel makroekonomi yang belum banyak dikaji dalam konteks subsektor properti dan *real estate*. Tujuan dari penelitian ini adalah mampu memberikan wawasan yang lebih komprehensif mengenai interaksi antara faktor fundamental dan makroekonomi dalam menentukan harga saham syariah. Atas dasar itu, penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Variabel Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Studi Kasus Pada Subsektor Properti dan Real Estate di BEI Tahun 2019-2023)”**

LANDASAN TEORI

Teori sinyal (*signaling theory*) secara umum menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menyampaikan informasi atau "sinyal" kepada investor untuk memengaruhi pandangan dan keputusan yang mereka ambil (Spence 1973). Dalam konteks studi terkait dampak faktor fundamental dan kondisi makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham ini menegaskan bahwa manajemen perusahaan syariah mampu memberikan sinyal kepada investor melalui keterbukaan informasi fundamental (ROA, ROI, DER, EPS) maupun faktor makroekonomi (Inflasi, nilai tukar, suku bunga) yang relevan. Sinyal tersebut bertujuan menunjukkan prospek dan performa perusahaan yang positif dapat mendorong meningkatnya kepercayaan investor serta berdampak pada harga saham syariah di pasar.

Investasi dan Pasar Modal Syariah

Investasi berarti menunda konsumsi sekarang untuk memperoleh profit di masa mendatang, dengan menempatkan dana aset produktif yang dapat menambah nilai seiring waktu (Hartono 2014). Transaksi saham merupakan bentuk mudharabah, yakni kerjasama antara pemilik modal dan pengusaha untuk memperoleh hasil yang dibagi sesuai kesepakatan, termasuk keuntungan maupun kerugian (Yuliana 2010).

Harga Saham

Bagi investor, harga saham penting karena mencerminkan kinerja emiten dan menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan (Priantono dkk 2018). Harga saham di pasar sekunder berfluktuasi mengikuti penawaran dan permintaan (Safany dkk 2021). Harga saham juga merepresentasikan modal perusahaan, memberi hak suara proporsional kepada pemegang saham untuk memengaruhi keputusan perusahaan. Perubahan harga saham mencerminkan minat investor serta nilai kini dari pendapatan yang diharapkan, dengan mempertimbangkan tingkat risiko sebelum membeli.

Return on Assets (ROA)

ROA adalah rasio keuntungan yang memiliki peran signifikan dalam menilai efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba (Horne dan Wachowicz 2005). Rasio profitabilitas ini diperoleh dari perbandingan pendapatan perusahaan dengan total aset, memberikan gambaran efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset (Wira 2014). Penelitian Hasanah (2021) menunjukkan ROA meningkat harga saham di masa pandemic, menandakan kinerja operasional krusial saat krisis. ROA dipakai dalam studi ini untuk mengukur efisiensi aset perusahaan syariah dalam mencetak laba yang berdampak pada harga saham. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber = Sakinah & Pratiwi (2024)

Return on Investment (ROI)

ROI merupakan tolak ukur guna mengevaluasi tingkat efektivitas perusahaan dalam mengalokasikan dana yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba. ROI mencerminkan keahlian perusahaan dalam menggunakan dana yang ditanamkan dalam aset untuk kegiatan operasional. (Muhammad Ikbal 2019). Menurut Kasmir (2011) ROI merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kinerja laba, dan peningkatannya mengindikasikan kondisi perusahaan lebih sehat. Penelitian Utomo (2019) membuktikan ROI berdampak nyata pada harga saham manufaktur, sehingga investor perlu memperhatikannya.. ROI dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Investasi Awal}} \times 100\%$$

Sumber = Pratama et al., (2024)

Debt to Equity Ratio (DER)

DER digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Rasio ini membandingkan total utang dengan modal atau ekuitas (Prihantini 2009). Penelitian Hasanah (2021) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif pada harga saham, meski variabel lain berpengaruh positif. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan DER untuk melihat apakah tingkat utang memengaruhi harga saham, walaupun hasil penelitian sebelumnya tidak signifikan. DER dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber = Azam et al., (2023)

Earnings Per Share (EPS)

EPS menggambarkan laba per saham sebagai ukuran kinerja perusahaan. Nilainya berasal dari perhitungan laba setelah pajak, setelah pemegang saham preferen memperoleh haknya (Gunawan 2011). Penelitian Nurliandini dkk (2021) menunjukkan EPS berkorelasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, membuat investor tertarik pada perusahaan dengan EPS yang tumbuh. Oleh karena itu, EPS dipakai dalam penelitian ini untuk menilai efisiensi perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. EPS dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber = Pratama et al., (2024)

Inflasi

Inflasi mencerminkan kenaikan harga yang luas dan terus-menerus hingga mengurangi daya beli mata uang. Hal ini dapat menurunkan harga saham akibat biaya operasional yang meningkat, sehingga laba berkurang dan investor enggan berinvestasi (Nurliandini dkk 2021). Inflasi juga berfungsi menilai dampak perubahan harga barang dan jasa guna memberikan gambaran umum tingkat kenaikan harga dalam suatu periode (Arifin 2024).

Nilai Tukar

Nilai tukar merefleksikan komparasi harga dua mata uang dan penting bagi perdagangan serta aliran modal internasional. Perubahannya dipengaruhi faktor ekonomi seperti pertumbuhan, suku bunga, dan pengangguran, sehingga nilainya bergerak dinamis (Arifin 2024). Pelemahan rupiah terjadi ketika kepercayaan masyarakat turun atau permintaan dolar naik, sedangkan penguatan rupiah menandakan pasar uang membaik. Namun, inflasi dapat kembali menekan rupiah, merugikan perusahaan dan menghambat investasi di pasar modal (Istiqomah 2019).

$$\text{Nilai tukar kurs tengah} = \frac{\text{Nilai jual kurs} + \text{Nilai beli kurs}}{2}$$

Sumber= www.bi.go.id.

Suku Bunga

Suku bunga adalah imbal hasil bagi pemilik modal sekaligus penentu biaya modal yang ditanggung perusahaan saat menggunakan dana (Ekanda 2014). Menurut Murhadi (2009) Bunga merupakan biaya tambahan pinjaman yang dihitung sebagai persentase dari jumlah pinjaman. Suku bunga mencerminkan kewajiban perusahaan membayar biaya dana yang dipinjam. Tingkat suku bunga acuan sering disebut suku bunga risiko, yang mencakup suku bunga bank sentral dan simpanan. Di Indonesia, peran ini diwakili oleh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (Husnan 2005).

HIPOTESIS

Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham Syariah

ROA dipakai untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan oleh perusahaan aset yang dimiliki dalam mencetak laba. Rasio ini memperlihatkan nilai laba yang tercapai dari setiap aset yang dikelola perusahaan.

H₁ = ROA memiliki pengaruh positif serta signifikan akan harga saham syariah.

Pengaruh ROI Terhadap Harga Saham Syariah

ROI adalah rasio yang mengukur efisiensi dan profitabilitas suatu investasi, menunjukkan keuntungan yang dihasilkan dibandingkan dengan biaya investasi. Teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi ROI, akan berdampak pada semakin tingginya harga saham perusahaan.

H₂ = ROI memiliki pengaruh positif dan signifikan akan harga saham syariah.

Pengaruh DER Terhadap Harga Saham Syariah

DER adalah rasio keuangan yang mengukur proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas pemegang sahamnya. Teori sinyal menyatakan bahwa DER yang tinggi dapat menciptakan persepsi bahwa fluktuasi pasar dan kendala keuangan lebih berisiko bagi perusahaan, khususnya saat pendapatan tidak memadai untuk melunasi kewajiban utang.

H₃ = DER berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah.

Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham Syariah

EPS merupakan indikator kinerja keuangan yang krusial bagi investor. Tingginya EPS menandakan perusahaan mampu mencetak laba yang optimal untuk setiap saham beredar, yang dapat memperkuat keyakinan investor.

H_4 = EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah

Inflasi ialah perubahan naik pada harga barang dan jasa secara menyeluruh yang dapat berimbas pada nilai serta performa pasar saham. Teori sinyal mengungkapkan bahwa peningkatan inflasi terjadi, ketidakpastian ekonomi juga meningkat.

H_5 = Inflasi memiliki pengaruh negatif akan harga saham syariah.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Syariah

Nilai tukar adalah nilai suatu mata uang diukur terhadap mata uang lain. Dalam kaitannya dengan harga saham, perubahan kurs dapat memberikan dampak besar, khususnya bagi perusahaan yang berbisnis di pasar global atau memiliki keterlibatan dengan mata uang asing.

H_6 = Perubahan nilai tukar rupiah terhadap USD memiliki pengaruh positif dan signifikan akan harga saham syariah.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Syariah

Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar ketika meminjam uang, dan umumnya dinyatakan dalam bentuk persentase dari total pinjaman. Teori sinyal menyatakan bahwa ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman bagi perusahaan juga meningkat.

H_7 = Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syariah.

Pengaruh ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Syariah.

Untuk menguji sejauh mana hubungan dan pengaruh tujuh variabel independen (X), yaitu ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga, terhadap variabel dependen (Y), yaitu harga saham, diperlukan hasil penelitian yang menganalisis pengaruh seluruh variabel independen tersebut secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis 8 dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_8 = ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif, sehingga menggunakan analisis kuantitatif dan menggunakan sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari akses media internet, laporan keuangan, serta keterangan mengenai harga saham perusahaan properti dan real estate sepanjang 2019-2023. Proses pengumpulan data dilakukan menggunakan metode dokumenter, yaitu dengan pengumpulan, pencatatan, dan analisis data sekunder yang tersedia di perusahaan yang relevan dengan

permasalahan penelitian mengenai data ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga.

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini meliputi subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada ISSI di BEI selama masa penelitian yang berlangsung lima tahun, periode 2019-2023. Jumlah perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI sampai tahun 2023 sebanyak 53 perusahaan. Sedangkan sampel terdapat 8 perusahaan properti dan *real estate*, dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang memenuhi kriteria pemilihan sampel selama periode penelitian yang berlangsung selama 5 tahun, sehingga total sampel penelitian ini yaitu 40 sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Sasaran dari dilakukannya analisis regresi linier berganda adalah untuk memahami pola keterkaitan yang terjadi antar variabel dengan variabel-variabel lainnya dalam penelitian ini. Dengan demikian, hasil perhitungan analisis regresi linier berganda akan disajikan dan dijelaskan secara lebih mendalam pada uraian berikut:

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-33428.473	7039.483		-4.749	.000
ROA	1.000	.034	.759	29.313	.000
ROI	1.327	1.346	.032	.985	.332
DER	-3078.795	639.047	-.167	-4.818	.000
EPS	18.543	.989	.547	18.742	.000
Inflasi	114.826	241.935	.017	.475	.638
Nilai Tukar	2.850	.553	.217	5.158	.000
Suku Bunga	-1074.622	377.099	-.115	-2.850	.008

a. Dependent Variable: Harga Saham Syariah

Mengacu output olah data pada tabel diatas didapat persamaan regresi berikut:

$$Y = -33428,473 + 1,000ROA + 1,327ROI - 3078,795DER + 18,543EPS + 114,826INF + 2,850NT - 1074,622SB + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda di atas dapat dianalisis sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -33428,473 artinya bahwa apabila variabel independen bernilai 0, maka variabel Y (harga saham syariah) bernilai -33428,473.
- b. Nilai koefisien regresi untuk variabel ROA adalah 1,000. Yang menunjukkan bahwa dengan asumsi variabel independen lainnya tetap dan ROA akan menyebabkan harga saham syariah naik.
- c. Nilai Koefisien regresi variabel ROI sebesar 1,327. Mengindikasikan bahwa jika variabel independen lainnya tetap, kenaikan ROI akan berdampak pada kenaikan harga saham syariah.
- d. Nilai Koefisien regresi variabel DER adalah -3078,795. Dengan mempertahankan variabel independen lainnya, setiap kenaikan DER akan mengakibatkan penurunan harga saham syariah.
- e. Nilai koefisien regresi variabel EPS sebesar 18,543. Dengan kata lain, apabila variabel independen lainnya tidak berubah dan EPS meningkat, harga saham syariah juga akan naik.
- f. Nilai koefisien regresi variabel inflasi sebesar 114,826. Dengan kata lain, apabila variabel independen lain tidak berubah dan terjadi peningkatan inflasi, maka harga saham syariah juga akan meningkat.
- g. Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar sebesar 2,850. Dengan kata lain, apabila variabel independen lainnya tidak berubah dan nilai tukar meningkat, maka harga saham syariah juga akan meningkat.
- h. Nilai koefisien regresi variabel suku bunga sebesar -1074,622. Dengan kata lain, apabila variabel independen lain tidak berubah dan suku bunga naik, maka harga saham syariah akan mengalami penurunan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.989 ^a	.979	.974	1494.499

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, ROA, EPS, ROI, Inflasi, DER, Nilai Tukar

Mengacu pada tabel diatas, diperoleh nilai R square sebesar 0,979 atau setara dengan 97,9%. Nilai tersebut memberikan gambaran bahwa variabel-variabel penelitian yang meliputi ROA, ROI, DER, EPS, inflasi, nilai tukar dan suku bunga, secara kolektif berkontribusi menjelaskan perubahan harga saham syariah sebesar

97,9%. Sementara itu, hanya 2,1% dari perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang dimasukkan ke dalam model regresi.

Uji F (Simultan)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3262393242.909	7	466056177.558	208.664	.000 ^b
Residual	71472840.191	32	2233526.256		
Total	3333866083.100	39			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Suku Bunga, ROA, EPS, ROI, Inflasi, DER, Nilai Tukar

Mengacu pada tabel 4.10, ditemukan bahwa nilai signifikansi (Sig) adalah 0,00, sementara nilai F hitung mencapai 208,664. Karena angka signifikansi tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 dan F hitung lebih tinggi daripada nilai F tabel sebesar 2,30, maka hipotesis kedelapan (H8) dapat dinyatakan diterima. Temuan ini menegaskan bahwa variabel-variabel penelitian yang meliputi ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga secara bersama-sama memberikan pengaruh yang bermakna dan signifikan terhadap Harga Saham.

Uji t (Parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-33428.473	7039.483		-4.749	.000
ROA	1.000	.034	.759	29.313	.000
ROI	1.327	1.346	.032	.985	.332
DER	-3078.795	639.047	-.167	-4.818	.000
EPS	18.543	.989	.547	18.742	.000
Inflasi	114.826	241.935	.017	.475	.638
Nilai Tukar	2.850	.553	.217	5.158	.000
Suku Bunga	-1074.622	377.099	-.115	-2.850	.008

a. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil uji statistik menyatakan:

- a. Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan ROA sebesar 0,000. lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05 dan nilai t hitung 29,313. Kondisi menandakan bahwa ROA **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian ini **diterima**.
- b. Pengaruh ROI Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan ROI diperoleh sebesar 0,332. lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 dan nilai t hitung 0,985. Hal ini menunjukkan bahwa ROI **tidak berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian ini **ditolak**.
- c. Pengaruh DER Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan variabel DER sebesar 0,000. lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05 dan nilai t hitung -4,818. Kondisi menandakan bahwa DER **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini **diterima**.
- d. Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan EPS sebesar 0,000. lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05 dan nilai t hitung 18,742. Kondisi menandakan bahwa EPS **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian ini **diterima**.
- e. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan inflasi sebesar 0,638. lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 dan nilai t hitung 0,475. Hal ini menandakan bahwa inflasi **tidak berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis kelima penelitian ini **ditolak**.
- f. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan nilai tukar sebesar 0,000. lebih kecil dibandingkan taraf 0,05 dan nilai t hitung 5,158. Kondisi ini menandakan bahwa nilai tukar **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Maka, hipotesis keenam penelitian ini **diterima**.
- g. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Syariah
Diketahui nilai signifikan suku bunga sebesar 0,008. lebih kecil dibandingkan taraf 0,05 dan nilai t hitung -2,850. Kondisi ini menandakan bahwa suku bunga **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian ini **diterima**.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Melalui analisis regresi berganda terhadap tujuh variabel independen yaitu ROA, ROI, DER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga dengan variabel dependen berupa Harga Saham Syariah, hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Semua variabel independen secara simultan berkontribusi signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah di sektor properti dan *real estate*. Dengan demikian, investor syariah perlu mempertimbangkan keseluruhan variabel tersebut ketika mengambil keputusan investasi.
2. Jika dilihat secara parsial, selama periode 2019-2023 variabel ROA, DER, EPS, Nilai Tukar dan Suku Bunga menunjukkan pengaruh terhadap harga saham syariah, sedangkan ROI dan Inflasi tidak berpengaruh. Hal ini berarti investor sebaiknya memprioritaskan variabel yang berpengaruh signifikan sebagai bahan pertimbangan investasi.
3. Temuan penelitian memperlihatkan bahwa ROA adalah variabel yang paling dominan, terbukti dari nilai t hitung yang jauh melampaui t tabel. Hal ini menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan untuk memperoleh profit melalui penggunaan aset yang dikuasainya menjadi tolak ukur utama bagi investor untuk mengevaluasi potensi investasi pada perusahaan di sektor properti dan *real estate*.

Saran

Merujuk pada hasil diatas, berikut saran yang bisa dipertimbangkan:

1. Pada penelitian berikutnya, disarankan agar lingkup sampel diperluas, sehingga penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat dalam ISSI, tetapi juga melibatkan perusahaan dari berbagai sektor industri lainnya. Hal ini akan memberikan hasil yang lebih beragam dan representatif terhadap kondisi pasar secara keseluruhan.
2. Mengingat penelitian ini hanya menggunakan data selama periode lima tahun, maka penelitian selanjutnya dianjurkan untuk menggunakan periode waktu yang berbeda atau lebih panjang. Dengan cara ini, peneliti dapat mempertimbangkan kemungkinan perubahan faktor-faktor ekonomi, sosial dan pasar yang dapat memengaruhi hasil penelitian seiring berjalannya waktu.
3. Penelitian mendatang juga dapat diperkaya dengan menambah variabel-variabel lain yang relevan, seperti indikator makroekonomi, faktor eksternal, maupun kebijakan pemerintah. Penambahan variabel tersebut akan membantu memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pergerakan harga saham pada sektor properti dan *real estate*.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N., & Liana. (2012). Pengaruh Suku Bunga SBI dan Kurs Dollar terhadap Harga Saham di BEI. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 12(2), 128-129. file:///C:/Users/user/keola,+06_noorachmad_2012_02.pdf
- Arifin, I. M. (2024). Analisis Pengaruh Fed Fund Rate, Produk Domestik Bruto, Exchange Rate, dan Inflasi terhadap Stock Performance pada Indeks Saham Syariah Indonesia Perusahaan Manufaktur Periode 2020-2023. *Ayan*, 15(1), 37-48.
- Azam, A., Araffi, M., Desi, M., Rina, P., & Ahmad, U. A. A. U. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Bank Digital Di Indeks Saham Syariah. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 7(1), 19-28. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/5822>
- Ekanda, M. (2014). *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter* (1 ed.). Universitas Terbuka.
- Gunawan. (2011). Pengaruh Analiss Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Terhadap Saham-saham Syari'ah di JII). *Wira Ekonomi Mikroskil*, 1(April), 47-58.
- Handono Mardiyanto. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo. <https://onesearch.id/Record/IOS2883.JABAR000000000010236?widget=1>
- Hartono, J. (2014). *Metode Penelitian Bisnis* (6 ed.). Universitas Gadjah Mada.
- Hasanah, N. (2021). Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham pada Masa Pandemi Covid- 19 (Studi Kasus Indeks Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*, 19, 19.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamentals of Financial Management* (Berilustra). Financial Times Prentice Hall.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (4 ed.). Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Istiqomah, I. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. 1-152.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan* (Universita). Rajawali Pres.
- Kemenkeu. (2022). *Kinerja Manufaktur dan Inflasi Desember 2023*.
- Maryanne, D. M. Della. (2009). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Sbi, Volume Perdagangan Saham, Inflasi, Dan Beta Saham Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, 1-92.
- Mauna Nanga. (2001). *Makroekonomi: teori, masalah dan kebijakan*. <https://inislite.uin-suska.ac.id/opac/detail-opac?id=35988>
- Muhammad Ikbil. (2019). Pengaruh Roa Dan Eva Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Adz-Dzahab: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 4(2), 21-29. <https://doi.org/10.47435/adz-dzahab.v1i2.337>
- Murhadi, W. R. (2009). *Analisa Saham Pendekatan Fundamental* (Cet.1). PT Indeks.
- Nurliandini, N., Juniwati, E. H., & Setiawan, S. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah. *Journal of*

Applied Islamic Economics and Finance, 2(1), 35-47.
<https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2907>

- Pratama, A. R. Y., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return On Asset (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5755-5769.
- Priantono, S., Hendra, J., & Anggraeni, N. D. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016. *Jurnal Ecobuss*, 6(1), 63-68.
- Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham. In *Jurnal Bisnis Strategi* (Vol. 18, Nomor 2, hal. 99-117).
- Safany, E. R., Setiawan, I., & Triuspitorini, F. A. (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 64-74. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2829>
- Sakinah, & Pratiwi, A. (2024). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga BI Rate , Kurs Valuta Asing Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis dan Sosial*, 4(4), 357-371.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling* (The Quarte). The MIT Press.
<http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Utomo, A. S. (2019). Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal PETA*, 4.
- Wira, D. (2014). *Analisis Fundamental Saham* (Telkom Uni). Exceed.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Porduk Keuangan Syariah* (Cet.1). UIN-Maliki Press.