

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.

Perekonomian global dalam satu dekade terakhir menghadapi tantangan volatilitas yang belum pernah terjadi sebelumnya, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 dan ketegangan geopolitik yang memicu ancaman resesi global. Laporan World Bank (2023) menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi global melambat secara signifikan, memaksa sistem keuangan dunia mencari titik keseimbangan baru di tengah ketidakpastian. Namun, di tengah turbulensi tersebut, industri keuangan syariah justru menunjukkan resiliensi yang kuat. Hal ini didukung oleh prinsip dasar (*risk sharing*) dan keterkaitan dengan sektor riil (*asset-backed*), yang meminimalisir dampak spekulasi atau *gharar* (Islamic Financial Services Board [IFSB], 2022).

Dalam konteks ini, Indonesia memiliki posisi yang sangat strategis. Berdasarkan *State of the Global Islamic Economy* (SGIE) Laporan 2023/2024, Indonesia menempati peringkat ke-3 dalam indikator ekonomi Islam global, naik dari posisi sebelumnya, yang menegaskan potensi besar pasar domestik. Dukungan pemerintah Indonesia juga semakin masif melalui Otoritas Jasa Keuangan (2021) yang menerbitkan *Roadmap Pengembangan Perbankan Syariah Indonesia 2020-2025*. Regulasi ini dirancang untuk mengakselerasi transformasi digital dan memperkuat daya saing integrasi sistem keuangan

syariah ke dalam arus utama pembangunan ekonomi nasional yang berkelanjutan.

Salah satu instrumen krusial dalam ekosistem ekonomi syariah adalah pasar modal, yang menunjukkan tren pertumbuhan impresif. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa saham syariah mendominasi pasar modal Indonesia. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2023), per Desember 2023, jumlah saham syariah mencakup lebih dari 60% dari total saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mengindikasikan tingginya minat dan inklusi investasi di kalangan masyarakat. Dalam struktur pasar tersebut, emiten sektor keuangan memegang peranan yang sangat sentral sebagai lembaga intermediasi utama. Sektor ini berfungsi sebagai jantung perekonomian yang mengalirkan likuiditas ke sektor riil dan berkontribusi signifikan dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional (Bank Indonesia, 2023). Oleh karena itu, performa saham di sektor ini menjadi barometer vital. Bagi investor, keputusan alokasi modal sangat bergantung pada penilaian terhadap nilai perusahaan yang tecermin melalui harga saham. Sebagaimana dijelaskan oleh Tandelilin (2017), harga saham yang stabil dan bertumbuh merefleksikan kinerja emiten yang baik, yang menjanjikan (*capital gain*) serta dividen sebagai tujuan utama kemakmuran investor.

Dalam upaya memprediksi volatilitas harga saham, investor rasional cenderung menggunakan pendekatan analisis fundamental untuk menilai nilai intrinsik perusahaan. Pendekatan ini berlandaskan pada premis bahwa harga saham akan bergerak konvergen dengan kinerja keuangan perusahaan dalam

jangka panjang. Hal tersebut sejalan dengan *Signaling Theory* yang telah dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019), di mana laporan keuangan dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen kepada pasar untuk meminimalisasi asimetri informasi. Sinyal positif berupa profitabilitas yang tinggi akan direspons pasar melalui peningkatan permintaan saham.

Tiga indikator fundamental utama yang menjadi proksi profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS). Menurut Kasmir (2019), *Return on Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki; semakin tinggi rasio tersebut, maka semakin efisien operasional perusahaan. Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) adalah indikator krusial bagi pemegang saham untuk mengukur tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan (Hery, 2018). Adapun *Earning Per Share* (EPS) merepresentasikan nilai nominal laba bersih yang melekat pada setiap lembar saham beredar, menurut Tandelilin (2017) merupakan komponen paling vital dalam menentukan kekayaan pemegang saham. Secara teoritis, peningkatan pada ketiga rasio ini memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap kenaikan harga saham emiten syariah.

Maka dari itu, rasio-rasio tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan perusahaan dalam menjaga harga saham yang diperdagangkan. Melalui rasio keuangan, perusahaan dapat mengukur seberapa baik performanya untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Rasio

profitabilitas, khususnya, menjadi pengukur efektivitas manajemen dari segi laba dan penjualan investasi.

Sebagaimana telah disebutkan bahwa *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) serta *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Adapun kondisi *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) serta *Earning Per Share* (EPS) Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.

Tabel 1.1
Perkembangan Variabel Penelitian

No.	Periode	Triwulan	<i>Return on Assets</i> (ROA) (X_1) %		<i>Return on Equity</i> (ROE) (X_2) %		<i>Earning Per Share</i> (EPS) (X_3) %		Harga Saham (Y) Rp	
			Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
1	2020	1	1,00	-	6,30	-	7,47	-	196	-
		2	0,90	↓	4,87	↓	12,06	↑	308	↑
		3	0,84	↓	5,20	↑	19,62	↑	750	↑
		4	0,81	↓	5,03	↓	25,54	↑	2250	↑
	2021	1	1,72	↓	14,12	↑	18,08	↓	2290	↑
		2	1,70	↓	13,84	↓	268,0	↑	2300	↑
		3	1,70	-	13,82	↓	54,88	↓	2040	↓
		4	1,61	↓	13,71	↓	73,69	↑	1780	↓
	2022	1	1,93	↑	16,58	↓	24,10	↓	1605	↓
		2	2,03	↑	17,66	↑	51,82	↑	1340	↓
		3	2,08	↑	17,44	↓	77,93	↑	1470	↓
		4	1,98	↓	16,84	↓	102,5	↑	1290	↓
	2023	1	2,48	↑	18,16	↑	31,61	↓	1680	↑
		2	2,36	↓	17,27	↓	61,18	↑	1690	↑
		3	2,34	↓	16,85	↓	91,05	↑	1625	↓

No.	Periode	Triwulan	Return on Assets (ROA) (X_1) %		Return on Equity (ROE) (X_2) %		Earning Per Share (EPS) (X_3) %		Harga Saham (Y) Rp	
			Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
		4	2,35	↑	16,88	↑	123,6	↑	1740	↑
2	2024	1	2,15	↓	18,30	↑	37,01	↓	2710	↑
		2	2,48	↑	17,88	↓	73,59	↑	2620	↓
		3	2,47	↓	17,59	↓	110,7	↑	3010	↑
		4	2,49	↑	17,77	↑	151,8	↑	2730	↓
	2020	1	13,58	-	29,72	-	52,00	-	2130	-
		2	6,96	↓	15,19	↓	53,00	↑	3180	↑
		3	5,80	↓	12,79	↓	0,00	↓	3280	↑
		4	7,16	↑	16,08	↑	0,00	-	3750	↑
	2021	1	11,36	↓	25,84	↑	0,00	-	3480	↓
		2	11,57	↑	26,12	↑	0,00	-	2880	↑
		3	10,86	↓	24,20	↓	0,00	-	3470	↑
		4	10,72	↓	23,67	↓	190,0	↑	3580	↑
	2022	1	11,12	↑	23,40	↓	53,00	↓	3300	↓
		2	11,37	↑	24,59	↑	111,0	↑	2820	↓
		3	11,53	↑	25,14	↑	172,0	↑	2730	↓
		4	11,36	↓	24,68	↓	230,0	↑	2790	↑
	2023	1	9,98	↓	21,29	↓	53,00	↓	2190	↓
		2	8,81	↓	19,19	↓	97,00	↑	2070	↓
		3	7,78	↓	16,96	↓	129,0	↑	1905	↓
		4	6,30	↓	13,63	↓	139,0	↑	1690	↓
	2024	1	6,22	↓	13,17	↓	34,00	↓	1355	↓
		2	7,61	↑	14,63	↑	83,00	↑	1145	↓
		3	6,12	↓	12,78	↓	99,00	↑	1215	↑
		4	6,42	↑	13,28	↑	139,0 0	↑	925	↓

No.	Periode	Triwulan	Return on Assets (ROA) (X_1) %		Return on Equity (ROE) (X_2) %		Earning Per Share (EPS) (X_3) %		Harga Saham (Y) Rp	
			Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
3	2020	1	0,26	-	1,74	-	0,22	-	50	-
		2	0,04	↓	0,25	↓	0,07	↓	50	-
		3	0,00	↓	0,03	↓	0,01	↓	50	-
		4	0,06	↑	0,01	↓	0,01	↑	83	↑
	2021	1	0,10	↑	0,31	↑	0,05	↑	64	↓
		2	0,05	↓	0,17	↓	0,06	↑	73	↑
		3	0,04	↓	0,12	↓	0,06	-	76	↑
		4	-6,72	↓	-31,76	↓	-21,08	↓	63	↓
	2022	1	1,24	↑	6,73	↑	0,92	↑	80	↑
		2	1,97	↑	10,51	↑	2,89	↑	153	↑
		3	2,03	↑	10,49	↓	4,35	↑	88	↓
		4	1,79	↓	11,51	↑	6,45	↑	85	↓
	2023	1	2,02	↑	10,44	↓	1,55	↓	50	↓
		2	1,79	↓	12,41	↑	3,56	↑	50	-
		3	1,86	↑	12,39	↓	5,55	↑	53	↑
		4	1,62	↓	10,44	↓	6,30	↑	50	↓
	2024	1	0,87	↓	5,76	↓	0,92	↓	59	↑
		2	1,02	↑	6,76	↑	2,16	↑	58	↓
		3	0,75	↓	5,09	↓	2,40	↓	58	-
		4	0,62	↓	3,65	↓	2,28	↓	54	↓
4	2020	1	1,17	-	1,36	-	0,00	-	100	-
		2	17,23	↑	19,67	↑	0,00	-	100	-
		3	10,75	↓	12,44	↓	0,00	-	100	-
		4	6,19	↓	7,07	↓	5,00	↑	100	-
	2021	1	0,46	↓	0,49	↓	0,27	↓	2650	↑
		2	0,51	↑	0,54	↑	-0,11	↓	3210	↑

No.	Periode	Triwulan	Return on Assets (ROA) (X_1) %		Return on Equity (ROE) (X_2) %		Earning Per Share (EPS) (X_3) %		Harga Saham (Y) Rp	
			Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
		3	-6,68	↓	-7,07	↓	-6,82	↓	2950	↓
		4	-8,81	↓	-10,10	↓	-9,00	↓	2290	↓
	2023	1	0,09	↑	-0,18	↑	-0,03	↑	2170	↓
		2	-8,28	↓	-4,01	↓	-0,06		1915	↓
		3	-9,08	↓	-7,29	↓	-0,11		1705	↓
		4	-10,85	↓	-8,50	↓	-20,00		1415	↓
	2023	1	-4,08	↑	-1,51	↑	-3,00	↑	1200	↓
		2	-4,00	↑	-3,20	↓	-6,57		1225	↑
		3	-3,89	↑	-4,86	↓	-9,94		1705	↑
		4	-4,22	↓	-7,55	↓	-16,00		1240	↓
	2024	1	-2,42	↑	-1,47	↑	-3,00	↑	1075	↓
		2	-1,50	↑	-1,91	↓	-4,14		920	↓
		3	-1,34	↑	-3,50	↓	-5,68		845	↓
		4	-0,90	↑	-2,43	↑	-5,00		825	↓

Sumber: <https://idx.co.id> (data diolah).

Keterangan:

↑ = Terdapat peningkatan dari tahun sebelumnya.

↓ = Terdapat penurunan dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan data historis yang tersaji pada Tabel 1.1 mengenai perkembangan kinerja keuangan PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) periode 2020 hingga 2024, terlihat adanya fluktuasi harga saham yang dinamis dan tidak selalu bergerak selaras dengan indikator fundamental perusahaan. Pada awal periode pengamatan tahun 2020, harga saham BRIS mengalami lonjakan yang sangat signifikan, bergerak dari Rp196 pada triwulan pertama

hingga mencapai Rp2.250 pada akhir tahun, meskipun pada saat itu rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) masih berada ditingkat yang moderat. Pergerakan agresif ini mengindikasikan tingginya antusiasme pasar yang mungkin dipengaruhi oleh sentimen sentimen eksternal di luar faktor fundamental kinerja keuangan saat itu.

Namun, fenomena yang lebih menarik untuk dikaji muncul pada periode tahun 2021 hingga 2022, di mana terjadi anomali atau ketidaksesuaian teori (*gap*) antara kinerja keuangan dan harga saham. Data menunjukkan bahwa kinerja fundamental perusahaan terus membaik secara konsisten, ditandai dengan peningkatan *Return on Assets* (ROA) yang bergerak stabil di angka 1,7% hingga 2,0%, serta *Return on Equity* (ROE) yang bertahan di kisaran angka belasan persen. Secara teoritis, peningkatan kinerja profitabilitas ini seharusnya direspons positif oleh pasar dengan kenaikan harga saham. Akan tetapi, fakta empiris di lapangan menunjukkan hal sebaliknya; harga saham BRIS justru mengalami tren koreksi atau penurunan yang cukup dalam, dari level tertingginya di atas Rp2.000 menjadi Rp1.290 pada akhir tahun 2022.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor tidak selalu merespons kenaikan laba perusahaan secara langsung dalam jangka pendek, yang menciptakan sebuah fenomena masalah (*research problem*) dalam penilaian harga saham. Meskipun pada periode selanjutnya, yakni tahun 2023 hingga triwulan III 2024, pergerakan harga saham kembali menunjukkan tren positif seiring dengan lonjakan *Earning Per Share* (EPS) yang drastis, adanya ketidakkonsistenan hubungan pada periode-periode sebelumnya menimbulkan

pertanyaan mengenai seberapa signifikan sebenarnya pengaruh rasio keuangan tersebut terhadap pembentukan harga saham. Maka dari itu, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna menguji kembali pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham secara empiris.

Selain pada BRIS, fenomena fluktuasi harga saham yang tidak selalu sejalan dengan kinerja fundamental juga teridentifikasi pada emiten PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS). Berdasarkan data periode tahun 2020, terlihat adanya pergerakan harga saham yang kontradiktif dengan rasio profitabilitas perusahaan; di mana saat *Return on Assets* (ROA) mengalami penurunan tren dari level 13,58% pada awal tahun menjadi 7,16% di akhir tahun, dan *Return on Equity* (ROE) juga terkoreksi, harga saham BTPS justru menunjukkan tren penguatan yang signifikan dari Rp2.130 hingga menembus Rp3.750. Ketidakkonsistenan ini berlanjut dan semakin mencolok pada tahun 2022, yang menjadi fenomena anomali utama dalam data tersebut. Pada periode ini, BTPS berhasil mencatatkan pertumbuhan kinerja *Earning Per Share* (EPS) yang sangat impresif, melonjak secara konsisten dari 53,00 pada triwulan pertama hingga mencapai 230,00 pada triwulan keempat. Secara teoritis, lonjakan laba per lembar saham ini seharusnya menjadi sinyal positif kuat yang mendorong kenaikan harga saham. Namun, fakta empiris menunjukkan kebalikannya, di mana harga saham justru mengalami tren *bearish* (menurun) dari Rp3.300 menjadi Rp2.790 pada periode yang sama.

Sebaliknya, pada periode tahun 2023 hingga 2024, tren harga saham tampak bergerak menurun seiring dengan penurunan rasio *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), yang mengindikasikan adanya periode di mana pasar merespons penurunan kinerja secara rasional. Adanya perbedaan respons pasar pada periode 2020 dan 2022 dibandingkan dengan periode 2023-2024 ini menunjukkan ketidakpastian korelasi antara variabel independen (X) yakni, ROA, ROE, EPS terhadap variabel dependen (Y) yakni, harga saham. Inkonsistensi ini menegaskan bahwa kinerja fundamental yang cemerlang tidak selalu menjamin kenaikan harga saham pada periode yang sama, sehingga diperlukan pengujian statistik lebih lanjut dalam penelitian ini untuk membuktikan seberapa besar pengaruh variabel-variabel profitabilitas tersebut terhadap pembentukan harga saham emiten syariah.

Selain kedua emiten sebelumnya, dinamika hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham yang menarik untuk diteliti juga terjadi pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS). Berdasarkan data periode tahun 2020 hingga 2021, terlihat bahwa kinerja fundamental perusahaan mengalami tekanan yang cukup dalam, bahkan menyentuh angka negatif pada triwulan IV tahun 2021 dengan *Return on Assets* (ROA) sebesar -6,72% dan *Return on Equity* (ROE) -31,76%. Kondisi fundamental yang memburuk ini direspons oleh pasar dengan penurunan harga saham ke level Rp63. Namun, fenomena pembalikan arah terjadi secara signifikan pada tahun 2022. Ketika perusahaan berhasil melakukan *turnaround* atau pemulihan kinerja dengan mencatatkan *Return on Assets* (ROA) positif di kisaran 1,24% hingga 2,03% dan peningkatan

Earning Per Share (EPS) yang konsisten, harga saham sempat melonjak drastis mencapai level tertingginya di Rp153 pada triwulan II tahun 2022. Meskipun demikian, kenaikan harga ini tidak bertahan lama dan kembali terkoreksi tajam pada triwulan-triwulan berikutnya, mengindikasikan tingginya volatilitas pasar yang tidak sepenuhnya sejalan dengan stabilitas pemulihan kinerja fundamental.

Anomali atau kesenjangan teori (*gap theory*) yang paling menonjol pada emiten PNBS terlihat jelas pada periode tahun 2023. Data menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2023, perusahaan mampu mempertahankan profitabilitas yang cukup baik dengan *Return on Assets* (ROA) rata-rata di atas 1,6% dan *Return on Equity* (ROE) di kisaran 10% hingga 12%, serta *Earning Per Share* (EPS) yang terus tumbuh positif hingga mencapai 6,30 pada triwulan IV. Secara teoritis, kondisi perusahaan yang sehat dan menguntungkan (laba positif) seharusnya memberikan insentif bagi investor untuk mengapresiasi harga saham. Akan tetapi, fakta empiris menunjukkan bahwa harga saham PNBS justru mengalami stagnasi di level terendah (Rp50) pada triwulan II, III, dan IV tahun 2023. Fenomena ini menunjukkan adanya disosiasi di mana kinerja keuangan yang positif tidak mampu mengangkat harga saham dari level dasar (*gocap*).

Ketidakselarasan ini berlanjut hingga tahun 2024, di mana meskipun terjadi sedikit kenaikan harga saham ke level Rp59 pada triwulan I, pergerakannya kembali melandai ke Rp54 pada akhir periode pengamatan, seiring dengan adanya penurunan kembali pada rasio profitabilitas. Kondisi di mana harga saham tertahan di level rendah meskipun perusahaan mencetak laba

(EPS positif) pada tahun 2023 menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai relevansi rasio keuangan konvensional dalam memprediksi harga saham pada emiten tertentu. Hal ini memperkuat urgensi penelitian ini untuk menganalisis secara mendalam apakah variabel *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik, atau apakah terdapat faktor lain yang mendominasi pembentukan harga pasar pada emiten di sektor ini.

Fenomena ketidakselarasan antara kinerja fundamental dan harga saham yang paling mencolok dalam periode pengamatan terjadi pada emiten PT Bank Aladin Syariah Tbk (BANK). Berdasarkan data tahun 2020, perusahaan sebenarnya mencatatkan kinerja profitabilitas yang sangat positif, di mana *Return on Assets* (ROA) sempat mencapai puncaknya di angka 17,23% dan *Return on Equity* (ROE) sebesar 19,67% pada triwulan kedua. Namun, kinerja gemilang tersebut justru tidak direspons oleh pasar, tercermin dari harga saham yang stagnan di level terendah Rp100 sepanjang tahun. Kondisi ini menciptakan paradoks awal di mana fundamental yang kuat tidak mampu menggerakkan harga saham.

Kontradiksi yang lebih ekstrem terjadi pada tahun 2021, di mana pergerakan harga saham dan kinerja keuangan bergerak ke arah yang berlawanan secara drastis. Pada periode ini, kinerja keuangan perusahaan mengalami kemerosotan tajam hingga masuk ke zona negatif (rugi), dengan *Return on Assets* (ROA) anjlok hingga -8,81% dan *Return on Equity* (ROE) menyentuh -10,10% pada akhir tahun. Secara teoritis, pemburukan fundamental

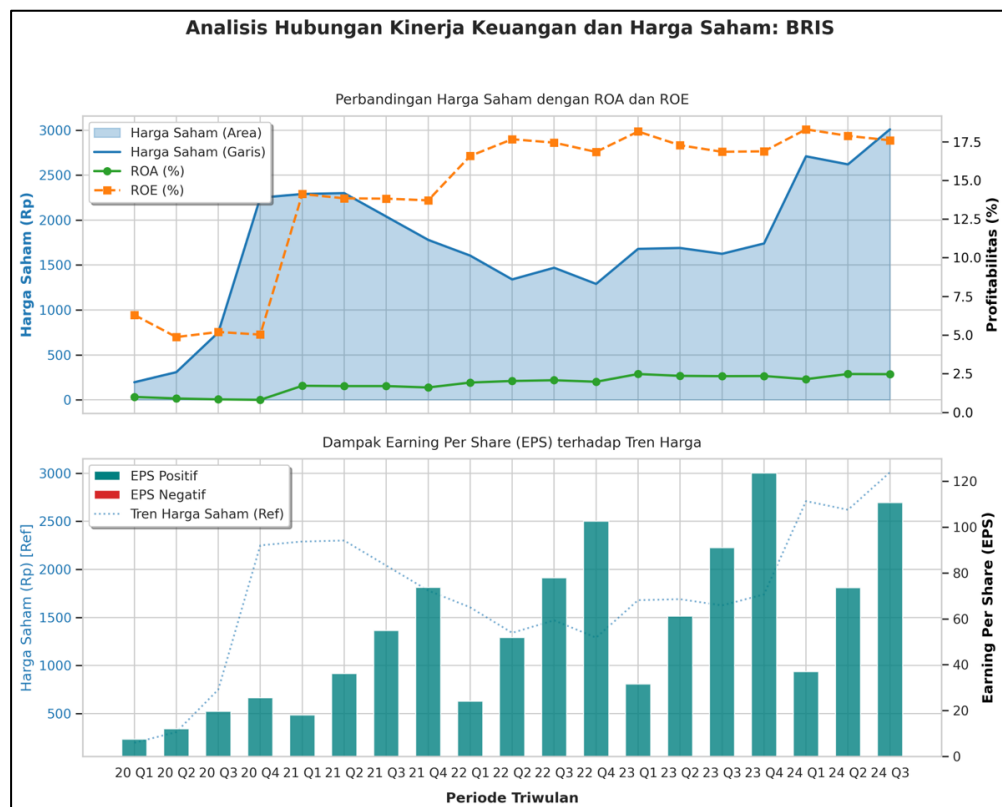
ini seharusnya menekan harga saham. Akan tetapi, fakta empiris menunjukkan anomali luar biasa di mana harga saham justru melonjak drastis secara irasional, melesat dari Rp100 menjadi Rp2.650 pada triwulan pertama dan mencapai level tertingginya di Rp3.210 pada triwulan kedua. Fenomena ini mengindikasikan bahwa pada periode tersebut, sentimen pasar atau ekspektasi investor (kemungkinan terkait sentimen bank digital) memiliki pengaruh yang jauh lebih dominan dibandingkan indikator kinerja keuangan riil.

Memasuki periode tahun 2023 hingga 2024, tren harga saham mulai menunjukkan pola koreksi yang mencoba menyesuaikan dengan realitas fundamental yang masih tertekan. Selama periode ini, Bank Aladin Syariah konsisten mencatatkan kerugian, terlihat dari *Earning Per Share* (EPS) yang selalu bernilai negatif, bahkan mencapai -20,00 pada triwulan IV tahun 2022. Respons pasar terlihat lebih rasional dibandingkan tahun 2021, di mana harga saham perlahan turun dari kisaran Rp1.200 (2023) menuju level Rp825 pada akhir periode pengamatan 2024. Meskipun demikian, adanya volatilitas harga yang sangat tinggi di masa lalu naik saat rugi dan stagnan saat laba menjadikan emiten ini sebagai objek studi yang krusial untuk menguji validitas pengaruh rasio *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham dalam kondisi pasar yang tidak efisien atau dipenuhi spekulasi.

Secara keseluruhan, ketiga indikator profitabilitas ini mempunyai hubungan erat dengan harga saham, dan ketidakstabilannya jelas membuat perusahaan menghadapi tantangan besar untuk menjaga kinerja keuangan

berkelanjutan serta nilai pasar sahamnya. Adapun untuk melihat lebih jelas fluktuasi dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024 yang akan disajikan dalam bentuk grafik adalah sebagai berikut.

Grafik 1.1
Perkembangan Variabel Penelitian Pada Sampel BRIS

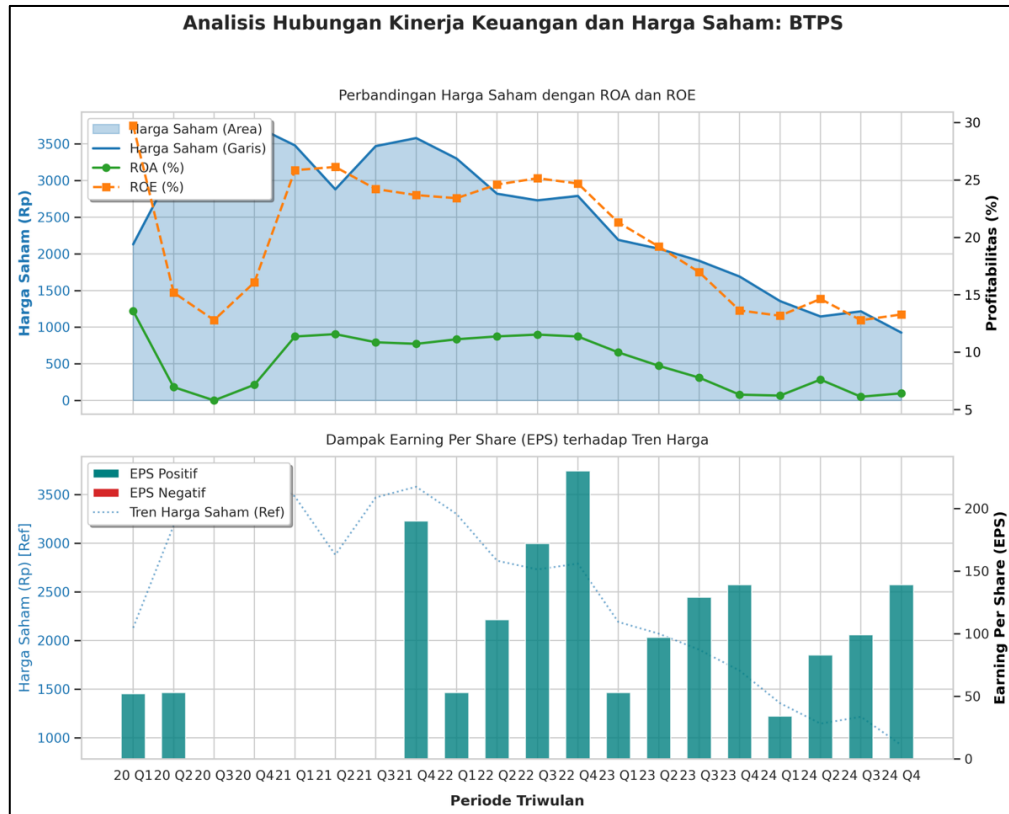


Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan visualisasi data pada grafik mengenai dinamika hubungan antara pergerakan harga saham PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) dengan kinerja keuangannya selama periode 2020 hingga 2024, terlihat adanya pola keterkaitan yang fluktuatif namun cenderung selaras dalam jangka panjang. Pada awal periode pengamatan tahun 2020 hingga 2021, harga saham terlihat

mengalami apresiasi yang sangat signifikan mendahului perbaikan rasio profitabilitas (*Return on Assets* dan *Return on Equity*), yang mengindikasikan bahwa pergerakan pasar pada fase tersebut lebih didominasi oleh sentimen positif ekspektasi investor dibandingkan realisasi kinerja fundamental saat itu. Selanjutnya, terjadi fenomena divergensi pada tahun 2022, di mana meskipun perusahaan mampu mempertahankan stabilitas *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) di level yang tinggi, harga saham justru mengalami tren koreksi, menunjukkan adanya fase anomali di mana pasar tidak merespons kinerja profitabilitas secara linier. Namun, ekuilibrium atau keselarasan hubungan kembali terbentuk secara nyata pada periode 2023 hingga 2024, sebagaimana divisualisasikan pada panel bawah grafik, di mana pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS) yang konsisten positif terutama lonjakan signifikan pada akhir tahun 2023 dan pertengahan 2024 menjadi katalis fundamental utama yang mendorong harga saham kembali bergerak dalam tren kenaikan (*uptrend*), menegaskan bukti empiris bahwa pertumbuhan laba riil perusahaan memiliki peran krusial dalam menopang penguatan harga saham BRIS.

Grafik 1.2
Perkembangan Variabel Penelitian Pada Sampel BTPS

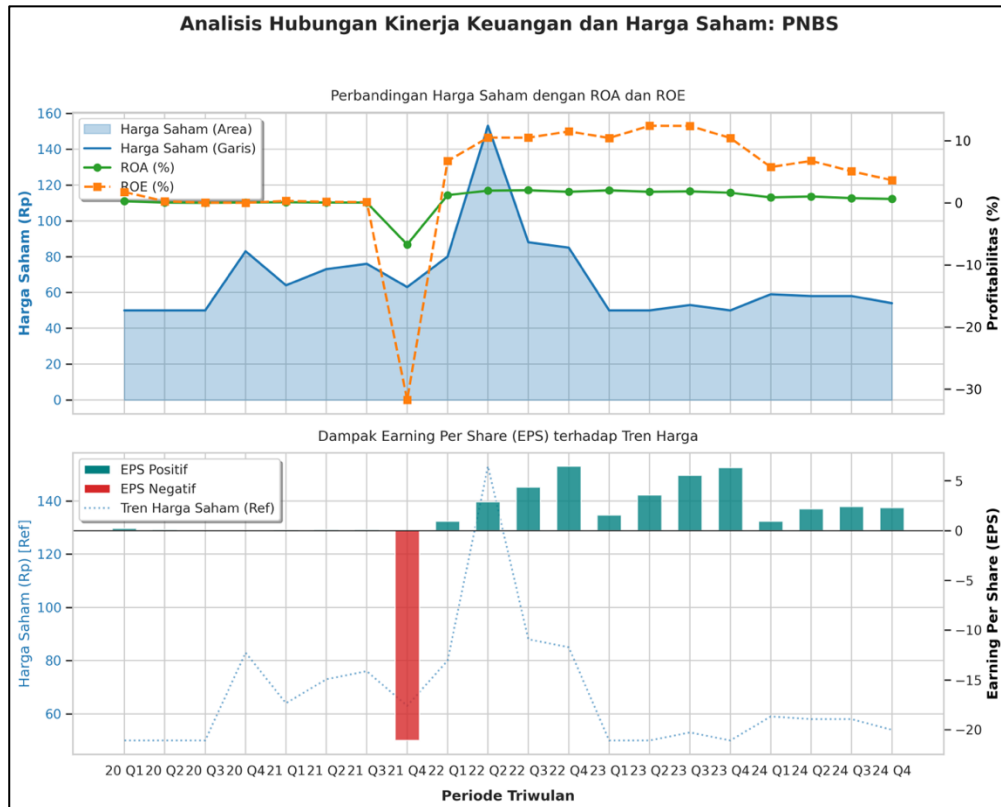


Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan visualisasi grafik mengenai dinamika hubungan antara harga saham PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS) dengan indikator kinerja keuangannya selama periode 2020 hingga 2024, teridentifikasi adanya pola pergerakan yang kompleks dan tidak selalu linier antara fundamental perusahaan dengan respons pasar. Pada panel atas grafik, terlihat bahwa periode pemulihan pasca-pandemi di tahun 2021 direspons positif oleh pasar, di mana kenaikan kembali rasio profitabilitas (*Return on Assets* dan *Return on Equity*) sejalan dengan tren harga saham yang bertahan di level tinggi. Namun, sorotan utama tertuju pada fenomena anomali atau divergensi negatif yang muncul secara mencolok pada tahun 2022; sebagaimana divisualisasikan pada panel

bawah, perusahaan berhasil mencatatkan kinerja gemilang dengan lonjakan *Earning Per Share* (EPS) yang sangat signifikan terlihat dari batang grafik berwarna *teal* yang mencapai titik tertingginya namun hal tersebut justru berkebalikan dengan tren harga saham (garis putus-putus biru) yang mulai mengalami tekanan jual dan bergerak turun (*bearish*). Ketidakselarasan ini mengindikasikan bahwa pada periode tersebut, sentimen pasar tidak sepenuhnya didorong oleh pertumbuhan laba semata, melainkan mungkin dipengaruhi oleh faktor eksternal atau ekspektasi investor terhadap prospek masa depan. Selanjutnya, memasuki periode 2023 hingga akhir 2024, pergerakan harga saham kembali menunjukkan konvergensi atau keselarasan dengan fundamental, di mana tren penurunan harga saham terjadi beriringan dengan melandainya rasio *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), serta penurunan nominal *Earning Per Share* (EPS), yang mengonfirmasi bahwa dalam jangka panjang, penurunan kinerja fundamental menjadi faktor dominan yang menekan valuasi harga saham BTPS di pasar sekunder.

Grafik 1.3
Perkembangan Variabel Penelitian Pada Sampel PNBS

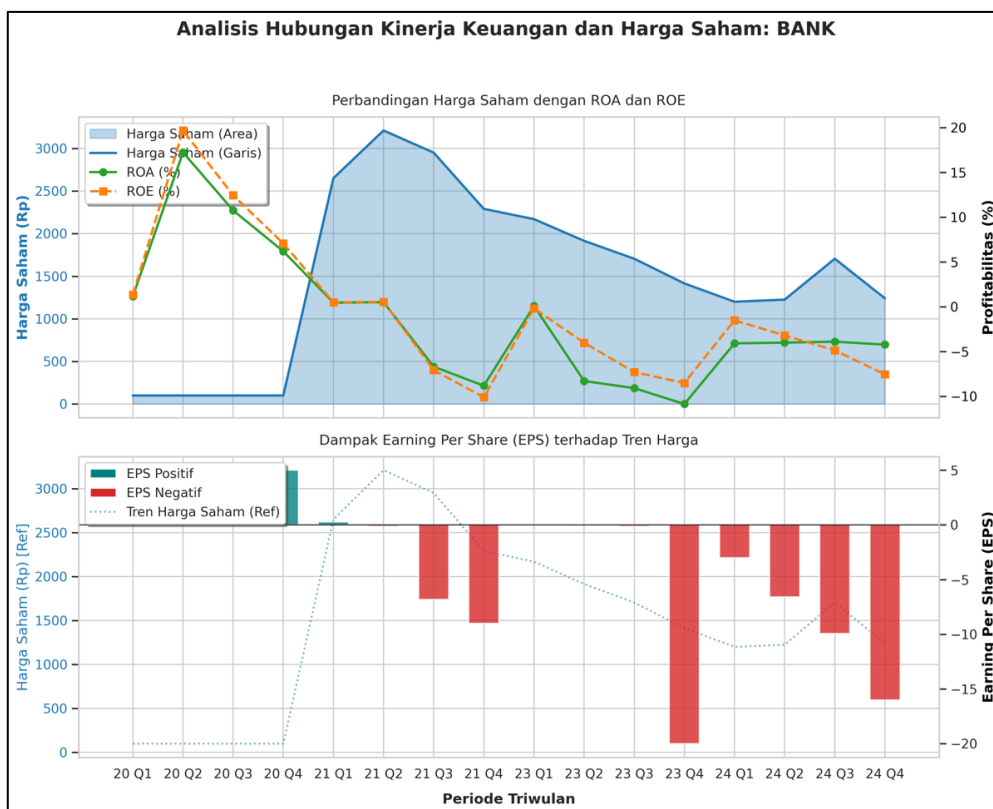


Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan visualisasi grafik mengenai analisis hubungan antara harga saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS) dengan kinerja keuangannya selama periode 2020 hingga 2024, terlihat adanya pola volatilitas tinggi yang diikuti oleh fase stagnasi harga yang tidak responsif terhadap perbaikan fundamental. Pada periode 2020 hingga 2021, pergerakan harga saham cenderung fluktuatif di tengah tekanan kinerja, yang mencapai titik terendahnya pada akhir tahun 2021 dimana perusahaan mencatatkan kerugian signifikan, divisualisasikan secara jelas pada panel bawah dengan batang *Earning Per Share* (EPS) berwarna merah yang menekuk tajam ke area negatif. Namun, respons pasar yang positif dan selaras dengan teori terjadi pada tahun 2022, di

mana keberhasilan manajemen melakukan pemulihan kinerja (*turnaround*) ditandai dengan kembalinya *Return on Assets* (ROA) dan ROE ke zona positif serta pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS) yang agresif (batang *teal*) langsung direspons oleh pasar dengan lonjakan harga saham hingga mencapai titik puncaknya (divisualisasikan oleh area biru yang meninggi tajam). Akan tetapi, fenomena anomali atau inefisiensi pasar terlihat sangat mencolok pada periode 2023 hingga 2024; meskipun perusahaan mampu mempertahankan konsistensi kinerja profitabilitas yang positif dan stabil dengan *Earning Per Share* (EPS) yang terus tumbuh, harga saham justru mengalami penurunan drastis dan terjebak dalam stagnasi di level harga terendah. Disparitas antara garis tren harga saham yang mendatar di bawah dengan batang kinerja *Earning Per Share* (EPS) yang positif di atas pada dua tahun terakhir mengindikasikan bahwa sentimen pasar terhadap emiten ini telah menjadi inelastis terhadap berita fundamental yang baik, di mana peningkatan laba perusahaan tidak lagi menjadi katalis yang cukup kuat untuk mengangkat harga saham dari level dasarnya.

Grafik 1.4
Perkembangan Variabel Penelitian Pada Sampel BANK



Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan visualisasi grafik mengenai dinamika hubungan antara pergerakan harga saham PT Bank Aladin Syariah Tbk (BANK) dengan indikator kinerja keuangannya selama periode 2020 hingga 2024, terungkap adanya fenomena anomali pasar yang ekstrem dan kontradiktif terhadap teori keuangan konvensional. Pada fase awal tahun 2020, sebagaimana terlihat pada panel atas, perusahaan sebenarnya mencatatkan rasio profitabilitas (*Return on Assets* dan *Return on Equity*) yang sangat tinggi, namun hal tersebut tidak direspons oleh pasar, tercermin dari harga saham yang stagnan di level dasar. Sebaliknya, inefisiensi pasar yang mencolok terjadi pada tahun 2021, di mana harga saham mengalami lonjakan eksponensial (divisualisasikan dengan area

biru yang meroket tajam) justru pada saat fundamental perusahaan memburuk drastis hingga menyentuh zona negatif. Hal ini dipertegas oleh panel bawah grafik, di mana batang *Earning Per Share* (EPS) berwarna merah yang mengindikasikan kerugian muncul dominan pada saat harga saham sedang berada di puncak tertingginya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa apresiasi harga saham pada periode tersebut tidak didorong oleh kinerja fundamental riil, melainkan kemungkinan besar dipicu oleh sentimen spekulatif pasar terkait isu bank digital. Namun, memasuki periode 2023 hingga 2024, mekanisme pasar mulai menunjukkan penyesuaian ke arah yang lebih rasional; tren harga saham berangsur-angsur mengalami koreksi penurunan (*downtrend*), bergerak sejalan dengan persistensi kinerja keuangan yang masih tertekan (tetap mencatatkan EPS negatif/rugi), yang mengonfirmasi bahwa dalam jangka panjang, absennya fundamental yang kuat akan menekan valuasi saham kembali ke nilai wajarnya.

Selain fenomena dan data, urgensi penelitian ini juga didorong oleh adanya celah penelitian (*research gap*) atau perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu. Beberapa studi menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor sangat memperhatikan efisiensi. Namun, studi lain justru menemukan bahwa pasar lebih bereaksi terhadap sentimen makro ekonomi dibanding rasio profitabilitas, sehingga *Earning Per Share* (EPS) dan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh pada periode tertentu. Adanya hasil yang tidak konklusif (*inconclusive*) tersebut menuntut perlunya pembuktian empiris ulang,

khususnya pada emiten syariah sektor keuangan yang memiliki karakteristik kepatuhan syariah yang khas.

Berdasarkan paparan di atas, peneliti memandang perlu untuk melakukan analisis mendalam guna menguji kembali kekuatan pengaruh faktor fundamental terhadap nilai pasar perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang dinamis ini. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terbaru bagi akademisi dan wawasan praktis bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini disusun dengan judul: ***Pengaruh Return on Assets (ROA) Return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.***

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah penelitian di atas, tampaknya terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024. Dengan demikian, peneliti akan membatasi masalah penelitian ini yang disusun menjadi rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

2. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
4. Apakah *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE), secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
5. Apakah *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
6. Apakah *Return on Assets* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
7. Apakah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE), secara simultan terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan

terhadap Harga Saham pada emiten syariah sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis dan praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan akademik adalah sebagai berikut.

- a. Membuat penelitian ini untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji Pengaruh *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji Pengaruh *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.
- c. Mendeskripsikan Pengaruh *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.
- d. Mengembangkan konsep dan teori Pengaruh *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Emiten Syariah Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.

2. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis adalah sebagai berikut.

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi strategis dan bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil kebijakan serta menentukan valuasi harga saham;
- b. Bagi investor, penelitian ini diproyeksikan mampu memberikan kontribusi informatif dalam menganalisis saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat membantu para investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat;
- c. Bagi penulis, studi ini merupakan salah satu prasyarat akademis guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademisi, hasil studi ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih bagi pengembangan literatur keilmuan serta menjadi referensi bagi kalangan akademisi dalam studi terkait;
- e. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur tambahan untuk memperluas wawasan dan pemahaman peneliti selanjutnya mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA) *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.